

RAGGIO DI LUNA

BILANCIO CIVILISTICO E CONSOLIDATO

AL 31 dicembre 2011

RAGGIO DI LUNA Spa

Sede Legale in Milano, via Tamburini 13

Capitale Sociale € 40.630.100 i. v.

Registro delle Imprese e Codice Fiscale 03264120969

INDICE

Cariche sociali	pag. 3
Relazione sulla gestione del Gruppo Raggio di Luna	pag. 4
Fatti di rilievo dell'esercizio	pag. 9
Andamento delle Partecipazioni	pag. 17
Principali rischi ed incertezze cui il Gruppo è esposto	pag. 29
Eventi successivi al 31/12/2011	pag. 34
Evoluzione prevedibile della gestione	pag. 35
Rapporti con le imprese controllate, collegate e controllanti	pag. 36
Attività di ricerca e sviluppo	pag. 36
Numero e valore nominale delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società	pag. 36
Principali contenziosi in essere	pag. 37
Bilancio consolidato del gruppo Raggio di Luna	
Stato Patrimoniale	pag. 41
Conto Economico	pag. 45
Rendiconto finanziario	pag. 47
Nota Integrativa	pag. 48
Relazione della Società di Revisione	pag. 103
Bilancio d'esercizio di Raggio di Luna	
Stato Patrimoniale	pag. 105
Conto Economico	pag. 108
Rendiconto finanziario	pag. 109
Nota Integrativa	pag. 110
Allegati	pag. 130
Proposta di destinazione del risultato di esercizio	pag. 134
Relazione della Società di Revisione	pag. 135
Relazione del Collegio Sindacale	pag. 137

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Cabassi
Amministratore Delegato	Matteo Cabassi
Consigliere	Paolo Notari

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Carlo Veronelli
Sindaci Effettivi	Ambrogio Brambilla Roberto Castoldi
Sindaci supplenti	Roberto Tribuno Gigliola Adele Villa

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche Spa

Disclaimer

La presente relazione, ed in particolare la Sezione intitolata "Evoluzione prevedibile della gestione", contiene informazioni previsionali ("forward-looking statements"). Queste informazioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni del Gruppo relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischio e incertezza. Si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro. I risultati effettivi potrebbero differire da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, quali la volatilità dei mercati del capitale e finanziari, variazioni nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo del Gruppo.

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO RAGGIO DI LUNA

La situazione consolidata del gruppo Raggio di Luna per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 presenta un utile di pertinenza del Gruppo pari a 10,7 milioni di euro, rispetto ad una perdita di 15,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Da un punto di vista operativo, il margine operativo lordo migliora sensibilmente passando da 11,2 milioni di euro a 38,5 milioni di euro principalmente in ragione della vendita dei terreni di Milano e Rho da parte della controllata Belgioiosa che ha generato un margine lordo di 41,9 milioni di euro. La voce "ammortamenti e svalutazioni" passa da 14,5 milioni di euro a 18,2 milioni di euro a seguito del completamento di alcuni progetti di sviluppo immobiliare e del conseguente avvio del piano di ammortamento dei beni ultimati. Per lo stesso motivo è stata inoltre interrotta la capitalizzazione degli oneri finanziari con conseguente peggioramento del risultato della gestione finanziaria negativo per 19,0 milioni di euro rispetto a 14,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Le imposte incidono negativamente sul risultato d'esercizio per 2,9 milioni di euro (positive per 0,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010). Il risultato consolidato complessivo è pertanto negativo di 5,4 milioni di euro in netto miglioramento rispetto alla perdita di 23,2 milioni di euro registrata al 31 dicembre 2010.

Al 31 dicembre 2011 il capitale investito netto del gruppo Raggio di Luna passa da 600 milioni di euro a 568 milioni di euro e il patrimonio netto consolidato ammonta a 164 milioni di euro rispetto ai 168 milioni di euro al 31 dicembre 2010, per effetto del risultato di esercizio. L'indebitamento finanziario netto registra un miglioramento passando da 433 milioni di euro al 31 dicembre 2010 a 405 milioni di euro; la variazione riflette i benefici finanziari conseguenti la chiusura dell'operazione con la società Arexpo Spa da parte della controllata Belgioiosa.

Si riportano nel seguito i principali elementi del conto economico e dello stato patrimoniale comparati con quelli dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Conto Economico Consolidato del Gruppo Raggio di Luna

In migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
VALORE DELLA PRODUZIONE	96.714	110.777
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.966)	(12.268)
Per servizi	(35.825)	(62.095)
Per godimento di beni di terzi	(1.803)	(1.920)
Per il personale	(12.960)	(14.154)
Variazione rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	9	7
Accantonamenti per rischi	(325)	(656)
Altri accantonamenti	(92)	(152)
Oneri diversi di gestione	(4.517)	(8.322)
MARGINE OPERATIVO LORDO	39.235	11.217
Ammortamenti e svalutazioni	(18.249)	(14.528)
MARGINE OPERATIVO NETTO	20.986	(3.311)
Proventi da partecipazioni	0	372
Altri proventi finanziari	2.030	2.062
Interessi ed altri oneri finanziari	(21.043)	(17.150)
Utili e perdite su cambi	(2)	0
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI	(19.015)	(14.716)
Rivalutazioni	1.403	0
Svalutazioni	(5.615)	(4.575)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(4.212)	(4.575)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(2.241)	(22.602)
Proventi straordinari	680	553
Oneri straordinari	(960)	(1.271)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) STRAORDINARI	(280)	(718)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(2.521)	(23.320)
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	(2.928)	126
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(5.449)	(23.194)
PERDITA (UTILE) DI TERZI	16.188	7.999
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	10.739	(15.195)

Stato Patrimoniale Consolidato del Gruppo Raggio di Luna

In migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
CREDITI VS. CLIENTI	12.124	12.538
(DEBITI VS. FORNITORI)	(42.223)	(51.175)
(ACCONTI)	(5.299)	(6.307)
(DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI DI CREDITO)	0	0
RIMANENZE DIVERSE DA TERRENI E FABBRICATI	197	240
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	10.514	14.636
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	359.087	275.520
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	20.357	24.023
RIMANENZE - TERRENI E FABBRICATI	269.442	372.217
CREDITI VS. CONTROLLATE E ALTRE CONSOCIATE	1.406	1.558
ALTRE ATTIVITA'	26.661	28.217
(DEBITI VS. CONTROLLATE E ALTRE CONSOCIATE)	(2.296)	(1.949)
(ALTRE PASSIVITA')	(35.560)	(20.210)
(TFR)	(3.169)	(2.828)
(FONDO PER RISCHI E ONERI)	(43.138)	(46.131)
CAPITALE INVESTITO NETTO	568.103	600.349
FINANZIATO DA		
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	58.747	48.008
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	104.760	119.658
PATRIMONIO NETTO	163.507	167.666
(ATTIVITA' FINANZIARIE)	(18)	(218)
(DISPONIBILITA' LIQUIDE)	(16.560)	(11.302)
DEBITI VS. SOCI PER FINANZIAMENTI	0	0
DEBITI VS. BANCHE	184.787	166.748
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	3.237	2.910
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	171.446	158.138
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI		
DEBITI VS. SOCI PER FINANZIAMENTI	1	571
DEBITI VS. BANCHE	172.526	210.588
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	60.623	63.386
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L	233.150	274.545
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	404.596	432.683
FONTI DI FINANZIAMENTO	568.103	600.349

Per una migliore comprensione del bilancio consolidato si riportano nel seguito alcuni indicatori economico-finanziari:

INDICATORE	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Rapporto di indebitamento	2,47	2,58
Posizione finanziaria netta / Capitale investito netto	0,71	0,72
Indice di redditività del capitale investito	3,69%.	Neg.

Il rapporto di indebitamento è determinato come rapporto tra la posizione finanziaria netta complessiva e il patrimonio netto consolidato inclusivo del capitale e riserve di pertinenza delle minoranze.

Le definizioni di posizione finanziaria netta e capitale investito netto utilizzate ai fini della determinazione dell'indice in oggetto sono desumibili dalle tabelle di stato patrimoniale riclassificato sopra riportate.

L'indice di redditività del capitale investito è determinato come rapporto tra il Margine Operativo Netto e il Capitale Investito come riportati nelle tabelle di stato patrimoniale e conto economico riclassificato.

L'andamento degli indicatori sopra riportati è coerente con la politica fonti-impieghi adottata dal Gruppo nel corso dell'esercizio.

DATI SINTETICI DI RAGGIO DI LUNA Spa

La società chiude l'esercizio al 31 dicembre 2011 con una perdita netta di 4,7 milioni di euro rispetto ad una perdita di 1,6 milioni di euro dell'esercizio semestrale chiuso al 31 dicembre 2011. La variazione rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto alla svalutazione delle partecipazioni.

Nel seguito si riportano i dati sintetici economici e patrimoniali.

Conto economico

	In migliaia di euro	
CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
VALORE DELLA PRODUZIONE	297	304
Per servizi	(459)	(523)
Per godimento beni di terzi	(4)	0
Per il personale	(246)	(249)
Oneri diversi di gestione	(39)	(43)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(451)	(511)
Ammortamenti e svalutazioni	(15)	(11)
MARGINE OPERATIVO NETTO	(466)	(522)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI	(1.001)	(61)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(3.408)	(1.035)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(4.875)	(1.618)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) STRAORDINARI	0	3
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(4.875)	(1.614)
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	209	5
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(4.666)	(1.609)

Stato patrimoniale

In migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	4	10
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	30	39
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	174.942	179.469
CREDITI VS. CLIENTI	1	1
(DEBITI VS. FORNITORI)	(772)	(666)
CREDITI INFRAGRUPPO	41.218	13.543
ALTRE ATTIVITA'	816	780
(DEBITI INFRAGRUPPO)	(45.349)	(28.959)
(ALTRE PASSIVITA')	(6.129)	(1.458)
(TFR)	(47)	(52)
(FONDO PER RISCHI E ONERI)	(8.495)	(1.110)
CAPITALE INVESTITO NETTO	156.219	161.597
FINANZIATO DA		
PATRIMONIO NETTO	156.225	160.890
(ATTIVITA' FINANZIARIE)	0	(200)
(DISPONIBILITA' LIQUIDE)	(8)	(8)
DEBITI VS. BANCHE	2	915
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	(6)	707
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	0	0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M/ L	0	0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(6)	707
FONTI DI FINANZIAMENTO	156.219	161.597

Il capitale investito al 31 dicembre 2011 è pari a 156 milioni di euro rispetto a 162 milioni di euro al 31 dicembre 2010) mentre la posizione finanziaria netta è negativa di 0,06 milioni di euro (positiva di 0,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

Raggio di Luna

Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010

Il 28 giugno 2011 l'Assemblea degli azionisti di Raggio di Luna ha approvato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, riportando a nuovo la perdita di 1.609.474 euro.

Belgioiosa

Vendita di terreni e beni immobili situati nelle aree di Milano e Rho

Nel mese di novembre 2011 si è perfezionata la vendita alla società Arexpo Spa dei terreni e beni immobili situati nelle aree di Milano e Rho di proprietà della società controllata Belgioisa Srl per un totale di 256.645 mq, oltre all'immobile denominato Cascina Triulza. Su tali aree verrà realizzata la fiera denominata Expo 2015. Il prezzo di vendita è determinato in 49,6 milioni di euro. La cessione ha generato nel bilancio consolidato del Gruppo un margine lordo di 41,9 milioni di euro.

Forumnet Holding (partecipata al 100% da Raggio di Luna) e sue controllate

Forumnet (partecipata al 100% da Forumnet Holding)

Concessione e gestione del PalaLivorno

In un'ottica di razionalizzazione e focalizzazione degli obiettivi aziendali su attività a maggiore valore aggiunto, il 16 febbraio 2011, la società controllata Forumnet SpA ha sottoscritto un accordo risolutivo e transattivo con il Comune di Livorno che prevede l'interruzione della convenzione del 5 giugno 2007, relativa alla concessione e gestione del PalaLivorno.

Forum Immobiliare (partecipata al 100% da Forumnet Holding)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le Associazioni di categoria

Con efficacia dal mese di settembre 2011 la società controllata Forum Immobiliare ha ottenuto da Banca Italease la sospensione per un anno del pagamento delle quote capitale del contratto di leasing finanziario relativo al Teatro della Luna. La durata del contratto leasing è pertanto stata posticipata di 12 mesi con termine il mese di maggio 2022. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,4 milioni di euro.

Bastogi (partecipata al 75,47% da Raggio di Luna) e sue controllate

H2C Gestioni (partecipata indirettamente da Bastogi al 100%)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel corso del primo semestre dell'anno la società controllata H2C Gestioni ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'ABI e le associazioni di categoria e ha formalmente ottenuto da UBI Leasing, Banca Italease e Alba Leasing per un periodo di 6 mesi la sospensione del pagamento della quota capitale delle rate relative ad alcuni contratti di locazione finanziaria. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,1 milioni di euro.

Ridefinizione accordi contrattuali per la struttura alberghiera di Napoli

Il 14 dicembre 2011 il Gruppo ha ridefinito gli accordi contrattuali relativi all'affitto della struttura alberghiera di Napoli. Gli accordi prevedono la stipula di un nuovo contratto della durata di nove anni, eventualmente rinnovabile per il medesimo periodo di tempo con un affitto pari a 0,5 milioni di euro annui, con una riduzione di circa 0,1 milioni di euro rispetto all'affitto a regime previsto dal precedente contratto.

Società del Palazzo del Ghiaccio (partecipata indirettamente da Bastogi al 99,97%)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel corso del mese di aprile 2011, la controllata Società del Palazzo del Ghiaccio ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'ABI e le associazioni di categoria e ha formalmente ottenuto da Monte dei Paschi di Siena per un periodo di 12 mesi la sospensione del pagamento della quota capitale delle rate relative al mutuo ipotecario a valere sul complesso immobiliare di proprietà denominato Palazzo del Ghiaccio. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,4 milioni di euro.

Gentilina srl in liquidazione (partecipata indirettamente da Bastogi al 100%)

Chiusura della procedura di liquidazione

Il 23 settembre 2011 la società controllata Gentilina in liquidazione è stata cancellata dal Registro delle Imprese a seguito della conclusione della procedura di liquidazione.

Brioschi Sviluppo Immobiliare e sue controllate

Brioschi Sviluppo Immobiliare (partecipata al 50,01% da Raggio di Luna)

Completamento della seconda fase di intervento sul complesso di via Darwin a Milano

Nel primo trimestre del 2011 sono stati ultimati i lavori di costruzione della seconda fase di intervento (c.d. "Lotto 2") del complesso di via Darwin a Milano, che ha previsto il recupero di due edifici storici e la costruzione, su progetto dello studio Dante O. Benini & Partners Architects, di tre nuove strutture di grande impatto architettonico, integrate nel comparto esistente. Nel corso del secondo trimestre sono stati finalizzati i lavori di collaudo. Parte dei nuovi edifici sono già stati locati ed è in corso la commercializzazione dei restanti spazi disponibili.

Cessione di un immobile da parte della collegata Nuova San Zeno Immobiliare.

Il 28 marzo 2011, la società collegata Nuova San Zeno Immobiliare, ha ceduto al Fondo Aristotele – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso gestito da Fabbrica Immobiliare SGR – un complesso immobiliare situato a Binasco (Milano) a destinazione "Residenza Sanitaria Assistenziale" (RSA). La struttura, composta da tre RSA per 280 posti letto e ulteriori 64 mini alloggi per 120 posti letto, è gestita dal Gruppo Segesta, primario gruppo internazionale nella gestione di case per anziani. La transazione in capo alla società collegata non ha originato significativi effetti economici e patrimoniali nel bilancio civilistico di Brioschi Sviluppo Immobiliare, mentre a livello consolidato si è registrato un effetto economico positivo pari a circa 1,5 milioni di euro.

Stipula di un contratto di mutuo fondiario con la Banca Popolare dell'Emilia Romagna

Il 29 marzo 2011 Brioschi Sviluppo Immobiliare ha stipulato un contratto di mutuo fondiario ipotecario con la Banca Popolare dell'Emilia Romagna per un importo complessivo di 5 milioni di euro, con scadenza il 31 dicembre 2015 e tasso di interesse euribor 6 mesi maggiorato di uno spread. Il mutuo in oggetto è garantito da ipoteca su alcuni immobili del complesso di via Darwin (edifici 16 e 17), già interamente locati.

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel mese di aprile 2011 Brioschi Sviluppo Immobiliare ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'Abi e le associazioni di categoria e ha ottenuto da Monte dei Paschi di Siena la sospensione per un periodo di 12 mesi del pagamento della quota capitale delle rate relative al mutuo ipotecario a valere sull'immobile di viale Libertà a Monza. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,2 milioni di euro.

Contratto di mutuo ipotecario con la Banca Popolare di Vicenza per il finanziamento dei costi di costruzione relativi a un edificio del complesso di via Darwin a Milano

Il 21 dicembre 2011 Brioschi Sviluppo Immobiliare ha stipulato un contratto di mutuo ipotecario con la Banca Popolare di Vicenza finalizzato alla ristrutturazione del compendio immobiliare denominato "Edificio 1" di via Darwin a Milano. La linea di finanziamento, erogabile sulla base di Stati Avanzamento Lavori, è pari a 2,8 milioni di euro e non risulta utilizzata al 31 dicembre 2011. Il tasso di interesse variabile è pari all'euribor 3 mesi più uno spread. Il rimborso è previsto a partire dal 2014 sino alla scadenza prevista per il 31 dicembre 2023.

Milanofiori 2000 (partecipata al 100% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Nel corso del 2011 è stata quasi interamente completata la commercializzazione del complesso di Milanofiori Nord.

Per quanto riguarda gli uffici, ricordiamo che tre immobili cielo-terra (U4, U7, U9) per un totale di circa 33.800 mq di slp sono stati oggetto di cessione a terzi. Un ulteriore edificio di circa 10.000 mq di slp (U15) è stato prima integralmente locato all'azienda leader internazionale di media investment management GroupM e quindi ceduto ad un primario fondo immobiliare il 24 febbraio 2012. Con riferimento a un altro immobile ad uso uffici (U10), sono stati inoltre sottoscritti contratti di locazione e sono in corso di finalizzazione trattative per contratti di locazione per un totale di 10.500 mq di slp. L'area commerciale dedicata alle grandi superfici di vendita è interamente locata a noti marchi tra cui Reebok-Adidas, Il Gigante, Unieuro-PC City, Prénatal e Leroy Merlin, oltre a un grande punto vendita di scarpe di recente apertura, che si affiancano a Virgin Active per la gestione del fitness, UCI Cinemas per il cinema multisala e H2C per l'albergo nella piazza del complesso.

Per quanto riguarda la ristorazione, oltre agli spazi già locati nella piazza commerciale a primari operatori del settore (tra gli altri, il Panino Giusto, i Fratelli La Bufala, e Autogrill), nel mese di aprile è stato stipulato un atto di vendita di un'area edificabile di circa 600 mq di slp per la realizzazione di un punto di ristorazione Mc Drive, inaugurato a gennaio 2012.

Sono proseguite inoltre le trattative di vendita della residenza libera e delle abitazioni del primo polo di residenza convenzionata, attualmente in fase di realizzazione con consegna prevista entro la fine del 2012, in linea con il piano di sviluppo.

Infine sono stati avviati i lavori di realizzazione dell'edificio ad uso uffici (U27) di complessivi 22.000 mq la cui ultimazione per la consegna al conduttore - Nestlé Italiana spa - è prevista entro dicembre 2013.

Riportiamo nel seguito i principali eventi che hanno interessato la società nel corso del 2011:

Vendita di area edificabile a McDonald Development Italy, Inc.

Il 7 aprile 2011 Milanofiori 2000 ha ceduto alla società McDonalds Development Italy, Inc. un'area edificabile di 606 mq di slp nell'ambito del complesso immobiliare polifunzionale Milanofiori Nord. Per tale area è stato rilasciato dal Comune di Assago in data 24 marzo 2011 il permesso di costruire, concernente la realizzazione di un centro di ristorazione "MC Drive" e di un padiglione destinato a funzioni ludiche per bambini denominato "Ronald GYM Club". Il prezzo di cessione, pari a 2,6 milioni di euro, è stato corrisposto a fronte della sola superficie realizzabile. I lavori di realizzazione sono stati concordati a carico dell'acquirente.

Finanziamento di Milanofiori Nord

Il 27 luglio 2011 la società controllata Milanofiori 2000 ha sottoscritto con un pool di banche costituito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A. e Banca Popolare di Novara S.p.A. un contratto di finanziamento ipotecario per un ammontare complessivo di 95 milioni di euro. Il finanziamento è finalizzato principalmente al completamento della prima fase di sviluppo del complesso Milanofiori Nord. Il contratto di finanziamento prevede due tranche (una da 65 milioni di euro con durata di 18 anni amortizing e una da 30 milioni di euro con una durata di 4 anni bullet) e il rilascio di alcune garanzie a favore del pool di banche, tra cui una fideiussione rilasciata da Brioschi a garanzia della sola tranche di finanziamento con rimborso bullet. Il tasso di interesse applicato è l'euribor a tre mesi più uno spread. Si segnala che la chiusura del finanziamento pre-esistente, ha comportato la contabilizzazione nell'esercizio di una perdita da estinzione di circa 1,9 milioni di euro.

Coperture dal rischio di variabilità di tasso di interesse

Come previsto dal contratto di finanziamento di cui al punto precedente, nell'agosto 2011 Milanofiori 2000 ha stipulato tre contratti di copertura del rischio di variabilità di tasso di interesse a valere su circa due terzi della tranche A del citato finanziamento per un valore nozionale complessivo di 42,9 milioni di euro; le suddette coperture sono realizzate tramite Interest Rate Swap che prevedono il pagamento di tassi fissi crescenti lungo la durata del finanziamento (Fix Payer Swap Step-up) con un massimo fissato al 4,15%.

Inoltre, sempre nell'agosto 2011 la società ha stipulato un ulteriore contratto di Fix Payer Swap Step-up per complessivi 37,2 milioni di euro e tasso di interesse massimo fissato al 4,10%, a copertura del rischio di variabilità di tasso su circa il 70% del debito finanziario in essere derivante dalla vendita e retro locazione delle piccole e medie superfici commerciali, paracommerciali e ricettive dell'area D4 di Milanofiori (c.d. "Lotto Piazza").

Sottoscrizione di un accordo per la realizzazione e la locazione di 22.000 mq ad uso ufficio a Milanofiori Nord

Il 21 dicembre 2011 Brioschi Sviluppo Immobiliare spa e la controllata Milanofiori 2000 srl hanno sottoscritto con Nestlé Italiana spa un accordo, in virtù del quale Milanofiori 2000 si impegna a realizzare nel complesso di Milanofiori Nord un immobile ad uso uffici di circa 22.000 mq. Le parti hanno inoltre sottoscritto un contratto di locazione relativo all'edificio di futura realizzazione, della durata di nove anni rinnovabile per ulteriori sei anni e successivi sei anni. Il canone annuo definito tra le parti ammonta a circa 4,8 milioni di euro con decorrenza a partire dalla data di consegna dell'immobile, prevista per l'1 gennaio 2014.

Milanofiori Energia (partecipata al 70% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio, la società controllata Milanofiori Energia ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'Abi e le associazioni di categoria e ha ottenuto da Banca Popolare di Novara la sospensione per un periodo di 12 mesi del pagamento della quota capitale delle rate relative al mutuo ipotecario a valere sulla centrale

di cogenerazione di Assago (Milano). Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,4 milioni di euro.

Ridefinizione della vita utile della rete di teleriscaldamento e delle apparecchiature installate nella centrale di cogenerazione di Assago

Sulla base di apposite valutazioni rilasciate da un perito indipendente, con effetto dall'1 gennaio 2011, la società ha ridefinito in 30 anni la vita utile della rete di teleriscaldamento della centrale di cogenerazione di Assago e in 15 anni la vita utile delle apparecchiature installate nella centrale stessa. L'effetto economico di tale variazione di stima sul bilancio consolidato di Raggio di Luna è pari a circa 0,2 milioni di euro su base annua.

Costanza (partecipata al 100% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio, la società controllata Costanza ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'Abi e le associazioni di categoria e ha ottenuto da Banca Popolare di Novara la sospensione per un periodo di 12 mesi del pagamento della quota capitale delle rate relative al mutuo ipotecario a valere sul complesso immobiliare di via Darwin a Milano. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,5 milioni di euro.

Immobiliare Latinafiori (partecipata al 100% da Brioschi Sviluppo immobiliare)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio, la società controllata Immobiliare Latinafiori ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'Abi e le associazioni di categoria e ha ottenuto da Banca Popolare di Novara la sospensione per un periodo di 12 mesi del pagamento della quota capitale delle rate relative al mutuo ipotecario a valere sul Centro commerciale di Latina. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,5 milioni di euro.

Camabo Bologna (partecipata al 51% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Cessione bonaria di alcune aree oggetto di esproprio nell'area di Castel Maggiore

Il 27 settembre 2010 Camabo Bologna e la Provincia di Bologna hanno sottoscritto una Convenzione per la cessione bonaria di alcune aree oggetto di esproprio nell'area di Castel Maggiore (Bologna) di proprietà di Camabo Bologna stessa. L'indennità totale prevista per l'esproprio in oggetto è pari a 0,4 milioni di euro. Nel mese di marzo 2011 è stata finalizzata la cessione delle suddette aree. L'operazione ha generato nel bilancio consolidato un margine lordo di circa 0,2 milioni di euro.

S'Isca Manna (partecipata al 60% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Adesione all'accordo tra l'Abi e le associazioni di categoria

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio, la società controllata S'Isca Manna ha aderito all'accordo sottoscritto il 3 agosto 2009 tra l'Abi e le associazioni di categoria e ha ottenuto da Banca Unicredit la sospensione per un periodo di 12 mesi del pagamento della quota capitale delle rate relative al mutuo ipotecario a valere sull'immobile di Courmayeur. Il beneficio finanziario di differimento dei pagamenti dovuti è pari a circa 0,1 milioni di euro.

Bright

Contratto di mutuo per la realizzazione di un complesso di edilizia convenzionata nel comparto di Milanofiori Nord

Il 26 maggio 2011 la controllata Bright ha sottoscritto un contratto di mutuo con la banca Credito Artigiano Spa per un importo complessivo di 6 milioni di euro, da destinarsi alla costruzione di un complesso edilizio ad uso prevalentemente abitativo (edilizia convenzionata) nell'area di Milanofiori Nord, le cui vendite sono in fase avanzata (alla data attuale sono stati stipulati 46 preliminari su 47 appartamenti). La durata è fissata in 25 anni ed il tasso di interesse applicato è l'euribor a 3 mesi più uno spread. Il mutuo è garantito da ipoteca sul terreno edificabile. La prima erogazione è stata pari a 0,6 milioni di euro mentre la parte residua verrà erogata sulla base degli stati avanzamento lavori del complesso. Il mutuo potrà essere accollato dagli acquirenti o estinto al momento del rogito.

Fondo comune di investimento Immobiliare Numeria Sviluppo Immobiliare (quota detenuta al 50% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Nel mese di dicembre 2007 la società ha sottoscritto in misura paritetica con il Gruppo Gandolfi le quote del Fondo Immobiliare Numeria Sviluppo Immobiliare, promosso e gestito da Numeria Sgr. Tale fondo rappresenta il veicolo con cui si è proceduto ad effettuare l'operazione di acquisto di un complesso immobiliare a Modena.

Le attività del Fondo sono riferite principalmente all'immobile di Modena mentre le passività sono riferite al mutuo ipotecario concesso alla società da Intesa Sanpaolo. Il valore di mercato dell'immobile sopradescritto alla data del presente bilancio risulta essere pari a 31,6 milioni di euro, rispetto a 34,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Il valore delle quote (Immobilizzazioni finanziarie – Altri titoli) al 31 dicembre 2011, pari a 6 milioni di euro, riflette una svalutazione di periodo di circa 2,1 milioni di euro negativamente originata principalmente dalla menzionata riduzione dei valori di mercato immobiliare.

ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI PARTECIPAZIONI

SINTESI spa

L'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 registra una perdita di 3,1 milioni di euro rispetto ad un utile netto di 1,5 milioni dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010.

Il risultato dell'esercizio è principalmente attribuibile alla gestione finanziaria negativa per 3,2 milioni di euro principalmente in ragione degli oneri connessi al finanziamento in essere. L'utile d'esercizio al 31 dicembre 2010 include proventi da partecipazioni per 6,7 milioni di euro derivanti dalla cessione della partecipazione in Forumnet Holding spa alla controllante Raggio di Luna. La gestione operativa registra invece una perdita di 1,5 milioni di euro rispetto ai 1,3 milioni di euro dell'esercizio al 31 dicembre 2010. In ultimo, il risultato 2011 è influenzato da componenti positive di natura fiscale per circa 1,7 milioni di euro relative alla contabilizzazione delle imposte anticipate sulle perdite fiscali.

Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto al 31 dicembre 2011 è pari a 51,9 milioni di euro rispetto a 91,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Si riportano i principali elementi del conto economico e dello stato patrimoniale comparati con quelli dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Conto Economico Civilistico

In migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
VALORE DELLA PRODUZIONE	172	518
Per servizi	(402)	(657)
Per godimento di beni di terzi	(91)	(99)
Per il personale	(177)	(177)
Oneri diversi di gestione	(229)	(232)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(727)	(647)
Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti	(796)	(621)
MARGINE OPERATIVO NETTO	(1.523)	(1.268)
Proventi da partecipazioni	0	6.745
Altri proventi finanziari	822	191
Interessi ed altri oneri finanziari	(4.012)	(3.974)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI	(3.190)	2.962
Rivalutazioni	6	9
Svalutazioni	(70)	(185)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(64)	(176)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(4.777)	1.518
Proventi straordinari	0	0
Oneri straordinari	0	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(4.777)	1.518
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	1.663	7
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(3.114)	1.525

Stato Patrimoniale Civilistico

In migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	57	544
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	13.848	13.983
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	59.753	62.333
RIMANENZE - TERRENI E FABBRICATI	114	114
CREDITI VS. CLIENTI	5	36
(DEBITI VS. FORNITORI)	(268)	(365)
CREDITI INFRAGRUPPO	3.793	17.777
ALTRE ATTIVITA'	1.103	3.960
(DEBITI INFRAGRUPPO)	(22.880)	(817)
(ALTRE PASSIVITA')	(565)	(1.342)
(TFR)	(129)	(120)
(FONDO PER RISCHI E ONERI)	(2.965)	(4.642)
CAPITALE INVESTITO NETTO	51.866	91.461
FINANZIATO DA		
PATRIMONIO NETTO	5.818	8.932
(DISPONIBILITA' LIQUIDE e ATTIVITA' FINANZIARIE)	(24)	(58)
DEBITI VS. BANCHE	46.072	82.587
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	46.048	82.529
DEBITI VS. BANCHE	0	0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M/ L	0	0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	46.048	82.529
FONTI DI FINANZIAMENTO	51.866	91.461

Gruppo Forumnet

Forumnet Holding, unitamente alle sue controllate dirette ed indirette, ha svolto nel corso dell'esercizio in via principale attività di gestione di arene polifunzionali, quali il Mediolanum Forum, situato a sud di Milano, il PalaLottomatica a Roma e il PalaAlgida di Livorno (fino al mese di febbraio 2011), e del Teatro della Luna sito ad Assago (Mi) ed in via secondaria attività di servizi complementari o correlati all'attività principale.

Il conto economico consolidato per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 presenta un utile operativo pari a 1,7 milioni di euro in miglioramento rispetto a 1,4 milioni di euro del periodo precedente.

Rispetto all'esercizio precedente le attività connesse alla gestione degli eventi nelle arene hanno mostrato un ulteriore miglioramento mentre le produzioni teatrali hanno mostrato una situazione di debolezza rispetto all'esercizio precedente che si era consuntivato con un sostanziale pareggio da un punto di vista operativo, seppur con andamenti alternati nel corso dell'anno. Il risultato netto al 31 dicembre 2011 è positivo di 0,2 milioni di euro rispetto a 0,4 milioni di euro dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010.

Conto economico consolidato riclassificato del Gruppo Forumnet

CONTO ECONOMICO	In migliaia di euro	
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
VALORE DELLA PRODUZIONE	23.811	26.052
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(551)	(402)
Per servizi	(10.854)	(12.691)
Per godimento di beni di terzi	(459)	(384)
Per il personale	(5.319)	(6.223)
Variazione rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	9	7
Oneri diversi di gestione	(1.133)	(1.017)
MARGINE OPERATIVO LORDO	5.504	5.342
Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti	(3.775)	(3.892)
MARGINE OPERATIVO NETTO	1.729	1.450
Proventi da partecipazioni	0	289
Altri proventi finanziari	18	18
Interessi ed altri oneri finanziari	(1.244)	(1.337)
Utili e perdite su cambi	(2)	0
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI	(1.228)	(1.030)
Rivalutazioni	0	0
Svalutazioni	(12)	(11)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(12)	(11)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	489	409
Proventi straordinari	183	244
Oneri straordinari	(79)	(95)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) STRAORDINARI	104	149
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	593	558
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	(431)	(181)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	162	377
PERDITA (UTILE) DI TERZI	3	6
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	165	383

Stato patrimoniale consolidato riclassificato del Gruppo Forumnet

In migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	6.006	7.183
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	33.204	34.400
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	16	16
CREDITI VS. CLIENTI E RIMANENZE (DEBITI VS. FORNITORI)	5.802 (5.808)	5.671 (6.165)
ALTRE ATTIVITA' (ALTRE PASSIVITA')	9.441 (9.378)	9.260 (11.186)
(TFR) e (FONDO PER RISCHI E ONERI)	(2.385)	(2.489)
CAPITALE INVESTITO NETTO	36.898	36.690
FINANZIATO DA		
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	9.452	9.285
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	(1)	(5)
PATRIMONIO NETTO	9.451	9.280
(DISPONIBILITA' LIQUIDE)	(997)	(1.834)
DEBITI VS. SOCI PER FINANZIAMENTI	0	0
DEBITI VS. BANCHE	3.824	2.649
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	518	481
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	3.345	1.296
DEBITI VS. BANCHE	19.281	21.041
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	4.821	5.073
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L	24.102	26.114
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	27.447	27.410
FONTI DI FINANZIAMENTO	36.898	36.690

Gruppo Bastogi

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Bastogi registra un valore della produzione pari a 12,4 milioni di euro rispetto ai 12,2 milioni di euro dell'esercizio 2010.

Il risultato netto consolidato al 31 dicembre 2011 è negativo di 5,9 milioni di euro in miglioramento rispetto a 7,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Il risultato operativo è anch'esso in miglioramento passando da una perdita di 7,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010 a 6,5 milioni di euro al 31 dicembre 2011. Peraltro la perdita operativa del 2010 includeva circa 1,5 milioni di euro di componenti positive di reddito di natura non ricorrente rispetto ai soli 0,4 milioni di euro dell'esercizio corrente. La perdita operativa è attribuibile per circa 0,2 milioni di euro al settore dei servizi per l'arte (0,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010), per circa 3,4 milioni di euro al comparto alberghiero (4,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010), e per la parte residua pari a 2,9 milioni di euro (1,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a costi operativi di holding e delle altre attività.

Nel corso del periodo il comparto dei servizi dell'arte ha registrato un recupero di redditività in ragione di una lieve ripresa della domanda di alcuni servizi offerti, oltre che al consolidamento delle azioni poste in essere per razionalizzare i costi di struttura. Il comparto alberghiero ha ridotto le perdite principalmente grazie al miglioramento della performance operativa dell'albergo di Milanofiori. I costi di holding sono rimasti invariati mentre le altre attività, connesse al patrimonio immobiliare, hanno risentito negativamente della crisi di settore.

Al 31 dicembre 2011, il capitale investito netto del Gruppo Bastogi è di 42 milioni di euro in calo rispetto ai 45 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

L'indebitamento finanziario netto consolidato è pari a 29 milioni di euro rispetto a 27 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Si ricorda che Bastogi spa redige il bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali, pertanto i valori riportati sono riespressi applicando i principi contabili italiani. Nel seguito si riportano i principali elementi del conto economico e dello stato patrimoniale, comparati al 31 dicembre 2010.

Conto economico consolidato*

In migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
VALORE DELLA PRODUZIONE	12.395	12.154
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(462)	(445)
Per servizi	(6.724)	(6.570)
Per godimento di beni di terzi	(1.880)	(1.991)
Per il personale	(4.732)	(4.966)
Variazione rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	0	0
Accantonamenti per rischi	0	(553)
Oneri diversi di gestione	(566)	(591)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(1.969)	(2.962)
Ammortamenti e svalutazioni	(4.569)	(4.014)
MARGINE OPERATIVO NETTO	(6.538)	(6.976)
Proventi da partecipazioni	0	0
Altri proventi finanziari	161	196
Interessi ed altri oneri finanziari	(1.252)	(1.355)
Utili e perdite su cambi	0	0
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI	(1.091)	(1.159)
Rivalutazioni	7	0
Svalutazioni	0	0
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	7	0
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(7.622)	(8.135)
Proventi straordinari	164	299
Oneri straordinari	(7)	(68)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) STRAORDINARI	157	231
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(7.465)	(7.904)
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	1.529	12
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(5.936)	(7.892)
PERDITA (UTILE) DI TERZI	(1)	(2)
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	(5.937)	(7.894)

* redatto secondo principi contabili italiani

Stato patrimoniale consolidato*

In migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
CREDITI VS. CLIENTI	2.535	2.579
(DEBITI VS. FORNITORI)	(2.933)	(2.981)
(ACCONTI)	(22)	(77)
(DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI DI CREDITO)	0	0
RIMANENZE DIVERSE DA TERRENI E FABBRICATI	29	32
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	720	1.472
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	42.932	47.254
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	63	56
RIMANENZE - TERRENI E FABBRICATI	0	0
CREDITI VS. CONTROLLANTI E ALTRE CONSOCIATE	1.910	2.913
ALTRE ATTIVITA'	5.392	3.160
(DEBITI VS. CONTROLLANTI E ALTRE CONSOCIATE)	(1.300)	(1.828)
(ALTRE PASSIVITA')	(4.203)	(3.898)
(TFR)	(1.408)	(1.274)
(FONDO PER RISCHI E ONERI)	(1.306)	(2.290)
CAPITALE INVESTITO NETTO	42.409	45.118
FINANZIATO DA		
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	13.554	18.342
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	77	76
PATRIMONIO NETTO	13.631	18.418
(ATTIVITA' FINANZIARIE)	0	0
(DISPONIBILITA' LIQUIDE)	(911)	(1.375)
DEBITI VS. SOCI PER FINANZIAMENTI	0	0
DEBITI VS. BANCHE	9.387	5.854
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	618	589
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	9.094	5.068
DEBITI VS. SOCI PER FINANZIAMENTI	0	0
DEBITI VS. BANCHE	16.625	18.039
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	3.059	3.593
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L	19.684	21.632
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	28.778	26.700
FONTI DI FINANZIAMENTO	42.409	45.118

* redatto secondo principi contabili italiani

Bastogi è una *holding* di partecipazioni operante nell'ambito dei servizi per l'arte (Open Care) e nel settore alberghiero (H2C).

Servizi per l'arte

Nata dal processo di riconversione della storica Frigoriferi Milanese, Open Care fornisce servizi integrati per la gestione, la valorizzazione e la conservazione delle opere e degli oggetti d'arte. L'offerta di Open Care è articolata nei settori di conservazione e restauro, di trasporti e logistica per l'arte, di art consulting, di custodia e di spazi per l'arte. Il dipartimento di conservazione e restauro comprende cinque laboratori specializzati nella manutenzione ordinaria, straordinaria e nel restauro di dipinti, affreschi, opere d'arte antica, moderna e contemporanea, arredi lignei, arazzi e tessuti antichi, tappeti e antichi strumenti scientifici, supportati da un laboratorio di analisi fisiche e chimiche. La divisione di art consulting fornisce alla clientela servizi di stima, expertise, inventari, progetti di valorizzazione e

assistenza alla compravendita. Il dipartimento di trasporti e logistica per l'arte assicura ogni fase della movimentazione di singoli oggetti o collezioni di opere in Italia e all'estero, curandone l'imballaggio, la gestione di pratiche doganali e ministeriali, l'assicurazione, gli allestimenti e l'attività di registrar. Open Care offre servizi di custodia grazie a oltre 8.000 mq di caveau climatizzati e di massima sicurezza per il ricovero di dipinti, sculture, arredi, oggetti preziosi e documenti; dispone inoltre di spazi per mostre ed eventi d'arte, tra cui il Palazzo del Ghiaccio, storica struttura in stile Liberty. Il personale altamente qualificato e l'impiego delle più avanzate tecnologie fanno di Open Care l'unica società privata europea in grado di fornire direttamente soluzioni integrate per le molteplici esigenze legate alla valorizzazione di patrimoni artistici. La clientela è rappresentata da istituti bancari e assicurativi, aziende, operatori del settore dell'arte (galleristi, dealer, antiquari, case d'asta), amministrazioni pubbliche, musei, fondazioni, enti religiosi e collezionisti privati.

Rispetto all'anno precedente, nel corso del 2011 Open Care ha ottenuto una maggiore diffusione dei servizi per la conservazione, gestione e valorizzazione del patrimonio artistico, aumentando il numero di clienti, sia privati, che società e amministrazioni pubbliche.

Molteplici attività hanno visto il coinvolgimento degli organismi statali preposti alla tutela del patrimonio artistico che hanno contribuito ad accreditare l'azienda nella comunità scientifica. Sono continuate ad aumentare, inoltre, le commesse provenienti da collezionisti privati che hanno riguardato soprattutto il dipartimento di restauro.

Tra i lavori più rilevanti portati a termine dal Dipartimento di Art Consulting si ricorda l'inventariazione, la schedatura scientifica e la valutazione di materiali grafici presenti nell'atelier di uno degli artisti più significativi del Novecento italiano.

Per quanto riguarda il segmento di assistenza alla compravendita, l'Art Consulting ha gestito, tra le altre, la vendita di un dipinto di Giuseppe Canella e uno di Giuseppe Migliara di proprietà di un collezionista privato (tramite la casa d'aste Christie's), una importante collezione di argenti (tramite la casa d'aste Meeting Art) e di tre dipinti di Enrico Donati (tramite Bonhams). Il dipartimento ha registrato un incremento delle richieste di consulenze, valutazioni e assistenza alla vendita di opere d'arte. A dicembre, infine, è stato firmato un mandato a vendere che riguarda una collezione di una ventina di opere d'arte di primari artisti del Novecento, che verrà perfezionata preferibilmente mediante trattativa privata.

Attraverso i suoi cinque laboratori, il Dipartimento di Conservazione e Restauro ha realizzato il restauro di prestigiosi manufatti appartenenti a collezioni pubbliche e private. In particolare, il Laboratorio di Restauro Dipinti, Affreschi e Opere Polimateriche è intervenuto su un dittico dell'artista belga Francis Alÿs di un'importante collezione privata milanese proseguendo nel suo percorso di specializzazione nel campo del restauro delle arti contemporanee; il Laboratorio di Conservazione e Restauro di Mobili e Arredi Lignei, tra gli altri lavori, ha dato inizio al recupero di due divanetti degni di nota, in legno di faggio intagliato a motivi di sirene e mostri marini realizzati a Napoli alla fine XVIII secolo; il laboratorio di restauro di Antichi Strumenti Scientifici, gestito in collaborazione con A.R.A.S.S Brera, l'Associazione per il Restauro degli Antichi Strumenti Scientifici, ha proseguito il restauro del Telescopio rifrattore di Giovanni Virginio Schiaparelli del 1865 di proprietà dell'Osservatorio Astronomico di Brera di Milano iniziato nel 2010; il Laboratorio di Conservazione e Restauro di Arazzi e Tessili Antichi ha concluso la commessa per il recupero dell'imponente Arazzo della Crocefissione del secolo XVII della Basilica di Santa Maria Maggiore di Bergamo, ha eseguito alcuni restauri di tessuti sacri di proprietà della Comunità ebraica di Torino, il Gonfalone in seta dipinta del Comune di Romano di Lombardia e il Gonfalone d'onore in seta e ricami in filati metallici, progetto di Gio Ponti dell'Ospedale Maggiore di Milano; il Laboratorio di Conservazione e Restauro Tappeti, infine, ha operato principalmente su manufatti di prestigiose collezioni private, tra cui un tappeto Ushak a medaglione realizzato in Anatolia nel XVI secolo, un tappeto Paramamelucco egiziano del XVI secolo, un grande Tappeto

Ningxia del XVIII secolo e un grande tappeto caucasico a draghi del XVI secolo, tutti di collezione privata.

Tra i trasporti e gli allestimenti organizzati dal Dipartimento di Logistica per l'Arte è stato di particolare rilievo quello per la mostra "Alberto Giacometti e l'ombra della sera, Dialogo tra due capolavori. Dall'arte etrusca al Novecento" allestita dal 5 marzo al 15 maggio 2011 alle Scuderie Villa Manzoni a Lecco e quello per la Fondazione Trussardi di Milano inerente la mostra dell'artista svizzera Pipilotti Rist.

Per quanto riguarda le altre attività è stata organizzata presso gli spazi di Open Care e dei Frigoriferi Milanesi la Giornata di Primavera del Fondo Ambiente Italiano, il 26 e il 27 marzo 2011 e attivata la sponsorizzazione di Artissima, la fiera d'arte contemporanea, allestita dal 4 al 6 novembre a Torino.

Infine, nel corso dell'esercizio sono stati completati i lavori di ristrutturazione dei nuovi spazi per l'arte che sono a disposizione dei clienti per l'organizzazione di mostre ed eventi d'arte. Questi spazi, suggestivi e più contenuti per dimensioni rispetto al Palazzo del Ghiaccio, completano l'offerta nell'ambito dei Servizi per l'arte di Open Care.

Settore Alberghiero

Nel corso del 2011 il Gruppo ha svolto attività nel settore alberghiero, tramite la controllata H2C Gestioni, che gestisce alberghi a 4 stelle pensati per una clientela principalmente business e caratterizzati da una particolare cura del design e dalla qualità dei servizi offerti. Ad oggi sono attive le due strutture Milanofiori ad Assago (Milano) e di Napoli.

Inaugurata a fine 2009, H2C Hotel Milanofiori è una struttura di nuova costruzione, progettata secondo i più alti standard di sostenibilità ambientale. Situato al centro di Milanofiori Nord, nuovo quartiere urbano che coniuga la grande vivibilità degli spazi al design avveniristico degli immobili, l'albergo si trova in una posizione strategica per l'accesso alle tangenziali e all'autostrada Milano/Genova. Il 20 febbraio 2011 è stata inoltre aperta l'adiacente stazione metropolitana della linea verde che consente ai clienti dell'albergo di raggiungere il centro città in soli 10 minuti. L'hotel è composto da 158 camere, 5 sale riunioni modulabili, che possono accogliere fino a 80 persone, un moderno ristorante, un lounge bar e una zona benessere con palestra.

H2C Hotel Napoli è un innovativo albergo in stile "deco", dalle linee eleganti ed essenziali, frutto di recenti lavori di ristrutturazione che hanno ritrasformato il prestigioso immobile degli anni '30. La struttura si affaccia sul Golfo partenopeo a ridosso dal centro storico, a 700 metri dal porto e a pochi chilometri di distanza dalla stazione centrale e dall'aeroporto. Oltre alle 85 camere tra Classic, Executive e Junior Suite, l'albergo dispone di 3 sale riunioni polifunzionali, un ristorante e una zona benessere.

Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare

Il gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare, quotato alla Borsa Valori di Milano, svolge attività di sviluppo di grandi aree urbane mediante la progettazione e realizzazione di grandi complessi innovativi, che integrano qualità, eco sostenibilità e design.

Insieme ai progetti di sviluppo, che generano flussi rilevanti a medio - lungo termine, il Gruppo investe in immobili a reddito, nella compravendita di complessi immobiliari e nell'acquisizione di crediti ipotecari dal sistema bancario.

L'esercizio appena concluso è stato caratterizzato dal perdurare della situazione generale di crisi del settore immobiliare. In tale ambito le incertezze dei mercati finanziari hanno

contribuito a inasprire gli effetti della crisi rallentando oltremodo sia il processo di dismissione che di messa a reddito del patrimonio immobiliare del Gruppo. Tale fatto, insieme a un aumento del costo del funding e al completamento di alcuni lotti di sviluppo per cui è stata interrotta la capitalizzazione dei relativi oneri finanziari, ha avuto ripercussioni sulla redditività del presente esercizio. Tuttavia, la progressiva messa a reddito degli immobili destinati alla locazione - per cui sono state definite positive trattative commerciali nel corso dell'esercizio e per cui si attende il completamento nel 2012 - e i piani di dismissione di alcuni immobili di proprietà destinati alla vendita, oltre alle ragionevoli aspettative di un allentamento della tensione sui mercati finanziari, fanno ipotizzare un riequilibrio del deficit in tempi ragionevoli.

La situazione consolidata del Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare al 31 dicembre 2011 presenta un risultato operativo negativo di 14,8 milioni di euro rispetto ad un utile di 1,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010. La contrazione è principalmente dovuta a maggiori ammortamenti e a costi di natura non ricorrente quali: la svalutazione dell'area a Monza per circa 9,1 milioni di euro e l'imputazione a conto economico di costi di progetto di Milanofiori Nord, precedentemente capitalizzati, per circa 1,9 milioni di euro.

La perdita di periodo è pari a 26,1 milioni di euro (di cui 22,5 milioni di euro di pertinenza del Gruppo) rispetto ad una perdita di 11,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (di cui 10,7 milioni di euro di pertinenza del Gruppo).

Il peggioramento, oltre a quanto sopra detto, deriva principalmente dalla gestione finanziaria (negativa per 12,4 milioni di euro rispetto a 8,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010) che risente della maggiore incidenza degli oneri finanziari non più capitalizzati sui beni immobili, in ragione del completamento dei lavori di costruzione di alcuni lotti del comparto di Milanofiori Nord e della seconda fase di intervento di via Darwin a Milano.

La gestione delle partecipazioni, complessivamente negativa per 4,4 milioni di euro è sostanzialmente in linea con la perdita 2010 pari a 4,5 milioni di euro.

Sotto il profilo patrimoniale, nel periodo in esame il capitale investito netto consolidato è diminuito di circa 5 milioni di euro, passando da 506 milioni di euro a 501,1 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011 è di 190 milioni di euro rispetto a 215 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Al 31 dicembre 2011, la posizione finanziaria netta consolidata è negativa per circa 311 milioni di euro, rispetto ad una posizione finanziaria netta negativa di circa 291 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Si ricorda che Brioschi Sviluppo Immobiliare spa redige il bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali, pertanto i valori riportati sono riespressi applicando i principi contabili italiani. Nel seguito si riportano i principali elementi del conto economico e dello stato patrimoniale, comparati al 31 dicembre 2010.

Conto economico consolidato*

In migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
VALORE DELLA PRODUZIONE	19.212	72.676
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(926)	(11.412)
Per servizi	(17.582)	(43.040)
Per godimento di beni di terzi	(688)	(738)
Per il personale	(2.486)	(2.540)
Variazione rim.ze di materie prime, suss., di cons. e merci	0	0
Accantonamenti per rischi	(49)	(9)
Oneri diversi di gestione	(2.989)	(6.727)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(5.508)	8.210
Ammortamenti e svalutazioni	(9.268)	(6.321)
MARGINE OPERATIVO NETTO	(14.776)	1.889
Proventi da partecipazioni	0	86
Altri proventi finanziari	1.988	1.969
Interessi ed altri oneri finanziari	(14.399)	(10.490)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI	(12.411)	(8.435)
Rivalutazioni	1.397	0
Svalutazioni	(5.797)	(4.532)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(4.400)	(4.532)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE	(31.587)	(11.078)
Proventi straordinari	333	5
Oneri straordinari	(66)	(523)
TOTALE PROVENTI ED (ONERI) STRAORDINARI	267	(518)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(31.320)	(11.596)
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	5.257	(114)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(26.063)	(11.710)
PERDITA (UTILE) DI TERZI	3.535	960
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	(22.528)	(10.750)

* redatto secondo principi contabili italiani

Stato patrimoniale consolidato*

In migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
CREDITI VS. CLIENTI	3.206	4.068
(DEBITI VS. FORNITORI)	(31.954)	(40.847)
(ACCONTI)	(4.958)	(5.648)
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	4.376	6.110
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	265.729	176.076
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	65.061	68.983
RIMANENZE - TERRENI E FABBRICATI	210.600	289.146
CREDITI VS. CONTROLLANTI E ALTRE CONSOCIATE	4.067	7.665
ALTRE ATTIVITA'	21.071	21.287
(DEBITI VS. CONTROLLANTI E ALTRE CONSOCIATE)	(6.518)	(9.417)
(ALTRE PASSIVITA')	(9.220)	(6.792)
(TFR)	(820)	(719)
(FONDO PER RISCHI E ONERI)	(19.575)	(3.920)
CAPITALE INVESTITO NETTO	501.065	505.992
FINANZIATO DA		
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	187.825	210.352
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	2.618	4.864
PATRIMONIO NETTO	190.443	215.216
(ATTIVITA' FINANZIARIE)	(17)	(17)
(DISPONIBILITA' LIQUIDE)	(1.466)	(7.805)
DEBITI VS. BANCHE	125.050	74.499
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	2.101	1.840
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	125.668	68.517
DEBITI VS. SOCI PER FINANZIAMENTI	1	571
DEBITI VS. BANCHE	132.210	166.968
DEBITI VS. ALTRI FINANZIATORI	52.743	54.720
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A M / L	184.954	222.259
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	310.622	290.776
FONTI DI FINANZIAMENTO	501.065	505.992

* redatto secondo principi contabili italiani

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI IL GRUPPO E' ESPOSTO

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

L'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo non può essere disgiunto dalla situazione macroeconomica che ne influenza scelte e risultati. L'andamento del prodotto interno lordo, unitamente alle condizioni generali di accesso al mercato del credito, hanno un impatto diretto sulla capacità di spesa dei consumatori, delle imprese e delle istituzioni con cui Raggio di Luna è controllate si relazionano. Dal 2008 ad oggi, la situazione di crisi dei mercati finanziari e i suoi effetti sul mercato della liquidità si sono tradotti in un progressivo rallentamento dell'economia reale, con importanti ripercussioni sulle attività di sviluppo imprenditoriale, di cui il Gruppo si occupa.

Nel corso del 2011 sul quadro congiunturale dell'economia italiana hanno pesato un ulteriore rallentamento del commercio mondiale e l'aggravarsi della crisi del debito sovrano, che ha spinto al rialzo i costi di finanziamento, nonché l'effetto sul reddito disponibile delle manovre correttive di finanza pubblica, che tuttavia hanno evitato conseguenze più gravi sull'economia reale.

L'incertezza derivante dai possibili sviluppi della crisi del debito sovrano è straordinariamente elevata e si riflette sui tassi di interesse, sui bilanci delle banche e sulla quantità di prestiti da esse erogati. In tale ambito, non si può escludere l'eventualità che le difficoltà di raccolta si traducano in restrizioni delle politiche di erogazione del credito, che ridurrebbero ulteriormente la capacità di spesa di famiglie ed imprese; tali difficoltà possono essere attenuate dagli aggressivi interventi di sostegno del settore bancario messi in atto dall'Eurosistema. Il ripristino della fiducia nella capacità dello Stato di onorare il proprio debito può ridurre i costi di finanziamento per famiglie ed imprese; l'andamento dei tassi di interesse e del credito dipende però anche dall'evoluzione delle condizioni dei mercati finanziari internazionali e dalle decisioni assunte a livello europeo. Per i motivi riportati, l'evoluzione dell'economia si presenta tuttora incerta come peraltro confermato dalle più aggiornate proiezioni degli organismi internazionali che mostrano un ulteriore rallentamento della crescita nel prossimo anno in alcune economie avanzate ed emergenti.

Non può esservi altresì certezza che i provvedimenti adottati dai governi e dalle autorità monetarie avranno successo nel ristabilire, su basi sostenibili, le condizioni necessarie alla ripresa della crescita economica. Per questi motivi, permane l'incertezza delle previsioni sull'andamento dell'economia globale.

Peraltro, anche in assenza di recessione economica o deterioramento del mercato del credito, ogni evento macroeconomico suscettibile di avere effetti negativi nei settori in cui il Gruppo opera potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria.

Rischi connessi ai mercati di riferimento in cui la società opera direttamente e/o indirettamente

Settore immobiliare

Il mercato immobiliare è caratterizzato da una ciclicità dei valori di compravendita e di locazione. A seconda della localizzazione e delle specifiche proprie degli immobili, i prezzi seguono l'andamento del ciclo con diversa intensità.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli possono essere ricondotti a:

- la dinamica dei tassi di interesse;
- la liquidità presente sul mercato e la presenza di investimenti alternativi;
- la crescita economica settoriale e di sistema.

A dispetto delle indicazioni che il mercato immobiliare aveva fornito nel corso del 2010 per cui, in un generale clima di incertezza, si erano comunque intravisti dei segnali di ripresa soprattutto nel corso del primo semestre, il 2011 ha invece confermato una profonda situazione di crisi e debolezza, per cui il timore di una doppia recessione appare allo stato attuale tutt'altro che scongiurato.

A influire negativamente sull'andamento del mercato ha inciso una sempre minore capacità di risparmio da parte delle famiglie, unita all'andamento discontinuo dell'occupazione e ad un'erogazione del credito sempre più selettiva da parte delle banche. Il mercato immobiliare nel 2011 ha infatti risentito dell'impennata dello spread tra titoli italiani e titoli tedeschi e del conseguente brusco aumento del costo del debito, che ha indotto gli istituti di credito ad adottare strategie prudenziali generando una nuova stretta creditizia. La crisi finanziaria ha pertanto contribuito a ridurre il numero delle transazioni, allungato i tempi di trattativa e originato effetti di rigidità sul versante dei prezzi. Anche nei primi mesi dell'esercizio in corso i valori immobiliari e il numero di compravendite sembrano continuare a mostrare segnali di debolezza. Quanto detto, unitamente con il perdurare della generale situazione macroeconomica, rende molto incerto lo scenario per il mercato immobiliare nel 2012. Permane infatti un clima di sfiducia generalizzato da parte dei potenziali acquirenti che, in attesa della definizione di un coordinamento delle politiche economiche europee e di adeguati chiarimenti relativi all'imposizione fiscale introdotta del nuovo Governo, saranno indotti a posticipare scelte di investimento.

Occorre inoltre rilevare che il settore di riferimento risulta soggetto a regolamentazione. In particolare, le modalità e le tempistiche di adozione degli strumenti urbanistici da parte delle Autorità competenti possono influenzare significativamente le potenzialità di valorizzazione delle aree di sviluppo. In tale ambito, anche eventuali mutamenti del contesto politico di riferimento possono influenzare direttamente la profittabilità dei progetti di sviluppo.

Settore dell'intrattenimento

Il settore dell'intrattenimento è fortemente influenzato dall'andamento generale dell'economia e dal clima di fiducia dei mercati finanziari. Periodi di contrazione della domanda reale hanno riflesso diretto sulla propensione di spesa dei consumatori per beni e servizi non strettamente di prima necessità. Le attività di intrattenimento principalmente connesse alla gestione degli eventi nelle arene hanno mostrato nel corso dell'esercizio un andamento positivo mentre le produzioni teatrali hanno registrato una performance fortemente negativa. Si segnala peraltro che eventuali ulteriori contrazioni dell'economia reale potrebbero avere effetti negativi su tutte le attività di intrattenimento.

Settore dei Servizi per l'arte

Nel corso del 2011 il mercato dell'arte è stato caratterizzato da un elevato livello di incertezza connesso alla congiuntura negativa dell'economia mondiale. In tale contesto, le aste di arte moderna e contemporanea internazionali hanno comunque consolidato i soddisfacenti risultati di vendita registrati nel 2010, in particolare per quanto riguarda le opere di alta fascia.

Peraltro, è invece proseguita la situazione di stallo degli scambi delle opere e degli oggetti d'arte di fascia intermedia che, anche nel corso di quest'anno, non hanno prodotto performance soddisfacenti. Tuttavia la rigida selezione dei numerosi operatori presenti sul mercato non può che continuare a rappresentare per la Società una opportunità di allargare la propria quota di mercato, come dimostrato dall'incremento del numero di clienti registrato nel corso dell'esercizio.

Settore alberghiero

Il comparto alberghiero italiano ha registrato nel corso del 2011 risultati in controtendenza rispetto all'andamento mondiale dell'economia.

I dati confermano una ripresa della competitività delle imprese, confermata peraltro dall'Istat che indica come a fronte di una inflazione 2011 al 2,8%, gli alberghi abbiano contribuito con un aumento delle tariffe contenuto all'1,8%. I dati mostrano inoltre una moderata crescita complessiva di presenze turistiche (+2,3%), determinata da un modesto +0,3% degli italiani ed un significativo +5,3% degli stranieri. Sul fronte dell'occupazione nel 2011 si è rallentato il calo di occupati registrato negli anni precedenti, consuntivando un saldo leggermente negativo (-0,3%) tra lavoratori a tempo indeterminato ed a tempo determinato. Peraltro, le recenti manovre di finanza pubblica produrranno dal 2012 rilevanti aggravii di varia natura per le imprese; tale fatto, unitamente alle condizioni generali macroeconomiche potrebbe rendere incerto il consolidamento dei segnali di ripresa registrati nel 2011.

Rischi connessi all'attività specifica

Rischi connessi all'utilizzo di società di costruzione - Il Gruppo nello sviluppo delle proprie iniziative si avvale di diverse società di costruzioni, i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto. Nell'eventualità dovessero sorgere contestazioni con l'utente finale, i contratti di appalto prevedono la possibilità di rivalsa da parte del Gruppo sull'appaltatore. Non è tuttavia possibile assicurare che il subappaltatore adempia ai propri obblighi.

Rischi di natura finanziaria

Il Gruppo, nell'ambito della propria operatività, è esposto a rischi finanziari connessi a:

- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio di credito.

Il Gruppo svolge un'attenta attività di monitoraggio dei rischi finanziari che possono avere un impatto sull'operatività al fine di prevenire potenziali effetti negativi e porre in essere azioni correttive. Di seguito si riportano i rischi in dettaglio, rimandando alle note descrittive al bilancio per ulteriori indicazioni qualitative e quantitative sui potenziali impatti di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di liquidità – La natura delle diverse attività in cui il Gruppo opera richiede sia il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, attraverso l'autofinanziamento e la disponibilità di fondi ottenibili tramite un adeguato ammontare di linee di credito, sia un'adeguata copertura degli investimenti attraverso finanziamenti a medio-lungo termine.

Il Gruppo ha in tal senso adottato una serie di processi finalizzati a garantire una adeguata gestione delle risorse finanziarie.

Per quanto riguarda il settore immobiliare l'attività di trading immobiliare, i canoni di affitto e gli affidamenti di breve – medio periodo, nonché la copertura dei grandi e medi progetti di sviluppo, mediante specifiche operazioni di medio – lungo termine garantiscono il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide. Per quanto riguarda i settori dei servizi per l'arte ed alberghiero il piano economico-finanziario prevede il raggiungimento a regime di un equilibrio economico-finanziario. Il settore dell'intrattenimento ha invece mostrato un andamento positivo della gestione di cassa nel corso del periodo in esame.

La definizione dei nuovi accordi di finanziamento relativi alla controllata Milanofiori 2000 avvenuta nel mese di luglio 2011, ha permesso inoltre al Gruppo di riposizionare nel medio-lungo periodo una parte rilevante del debito in essere, pari a circa 81 milioni di euro, oltre che liberare disponibilità liquide per circa 14 milioni di euro. Per maggiori informazioni di dettaglio si veda la sezione "Fatti di rilievo". In più la vendita dei terreni di Milano e Rho ad Arexpo Spa da parte della controllata Belgioiosa ha permesso al Gruppo di ridurre l'indebitamento della controllata Sintesi per circa 36,5 milioni di euro. Il finanziamento di detta controllata è scaduto nel mese di ottobre 2011 ed è stato prorogato fino al mese di gennaio 2012. Allo stato attuale il Gruppo sta ridefinendo con gli istituti di credito un riposizionamento del debito residuo pari a 46 milioni di euro nel medio-lungo termine e la conclusione delle trattative è attesa a breve. Coerentemente il Gruppo sta rinegoziando i termini di altre scadenze in capo a Brioschi Sviluppo Immobiliare e controllate per complessivi 30,6 milioni di euro al fine di riposizionare i relativi debiti nel medio periodo. Alla data di redazione del presente bilancio non risultano formalizzati gli accordi di riposizionamento, con la controparte bancaria, tuttavia allo stato delle negoziazioni ed in considerazione della valutazione degli immobili a reddito sottostanti, gli Amministratori ritengono ragionevole prevedere una positiva conclusione delle trattative entro il secondo trimestre del 2012.

Peraltro, il perdurare dell'attuale situazione di incertezza di mercato e le ulteriori contrazioni manifestatesi nel settore di riferimento, come già accennato in precedenza, hanno oltremodo rallentato il processo di dismissione e messa a reddito del patrimonio immobiliare del Gruppo. La situazione di crisi generale, che ha riguardato il mercato del credito a partire dal secondo semestre 2011, non ha inoltre consentito il perfezionamento di nuovi mutui ipotecari, in corso di negoziazione, che avrebbero consentito al Gruppo di completare il processo di ridefinizione nel medio-lungo periodo della propria esposizione debitoria a breve termine, già a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Con riferimento al finanziamento (30 milioni di euro) concesso alla controllata Lenta Ginestra e destinato al progetto di sviluppo di Monza, a seguito della svalutazione effettuata sull'area in oggetto, si specifica che alla data di bilancio non risultano rispettati i parametri finanziari previsti dal relativo contratto di finanziamento. Alla data della presente relazione gli Amministratori hanno peraltro già posto in essere le necessarie azioni volte a ripristinare l'equilibrio patrimoniale della controllata che permette il rispetto dei suddetti parametri.

Il piano di azioni sviluppato dagli Amministratori prevede unitamente al proseguo della ricorrente attività di trading anche la dismissione di specifici asset che consentirebbero oltre al regolare pagamento delle obbligazioni di breve periodo, un miglioramento dell'esposizione bancaria del Gruppo. Tuttavia tenuto conto dell'attuale situazione di incertezza del mercato di riferimento, non è da escludere che qualora le sopraccitate operazioni di cessione non si concretizzino secondo i tempi e le modalità ipotizzate, il Gruppo debba ricorrere a forme

alternative di finanziamento, ritenute accessibili anche in considerazione dello stato locativo e del valore del patrimonio immobiliare del Gruppo stesso.

Le ipotesi elaborate e soprariportate si basano su assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da incertezza anche in considerazione sia dello stato attuale del mercato del credito sia del perdurare dell'attuale congiuntura negativa in cui versa anche il mercato immobiliare e pertanto non si può escludere il concretizzarsi di risultati diversi da quelli stimati.

Rischio di tasso di interesse - Il Gruppo ha intrapreso una strategia volta a ridurre il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse originato prevalentemente dalle linee di credito e dai debiti finanziari a lungo termine in essere.

Con riferimento al contratto di finanziamento della controllata Milanofiori 2000, risultano in essere tre contratti di copertura del rischio di variabilità di tasso di interesse a valere su circa due terzi della tranche A del citato finanziamento per un valore nozionale complessivo di 42,9 milioni di euro; le suddette coperture sono realizzate tramite contratti di Interest Rate Swap che prevedono il pagamento di tassi fissi crescenti lungo la durata del finanziamento (Fix Payer Swap Step-up) con un massimo fissato al 4,15%.

Inoltre, la stessa Milanofiori 2000 detiene un ulteriore contratto di Fix Payer Swap Step-up per complessivi 37,2 milioni di euro e tasso di interesse massimo fissato al 4,10%, a copertura del rischio di variabilità di tasso su circa il 70% del debito finanziario in essere derivante dalla vendita e retro locazione delle piccole e medie superfici commerciali, paracommerciali e ricettive dell'area D4 di Milanofiori (c.d. "Lotto Piazza").

Per completezza espositiva si segnala infine che il Gruppo, sempre con finalità di copertura dal rischio di variabilità dei tassi di interesse, detiene alcuni contratti di Interest Rate Swap per valori nozionali complessivi pari a circa 118 milioni di euro. I tassi di riferimento sono variabili tra il 2,1% ed il 4,15% mentre le diverse scadenze variano tra il marzo 2018 ed il settembre 2027.

La restante parte dei debiti di natura finanziaria rimane esposta al rischio di variabilità dei tassi di interesse. Per tali debiti, in condizioni di parità di credit-spread, il valore nominale del debito finanziario approssima il fair value degli stessi.

Rischio di credito - Il rischio di credito del Gruppo è prevalentemente legato all'operatività aziendale e risulta descritto nelle specifiche sezioni delle note esplicative del bilancio.

EVENTI SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2011

Raggio di Luna

Non ci sono eventi successivi rilevanti da segnalare con riferimento alla controllante Raggio di Luna.

Brioschi Sviluppo Immobiliare (partecipata al 50,01% da Raggio di Luna) e sue controllate

Milanofiori 2000 (partecipata al 100% da Brioschi Sviluppo Immobiliare)

Perfezionata la cessione dell'immobile U15 del comparto di Milanofiori Nord

Dando seguito al contratto di compravendita di bene futuro del 2 agosto 2010, il 24 febbraio 2012 la controllata Milanofiori 2000 ha ceduto a un primario fondo istituzionale la proprietà dell'immobile denominato "U15" nel comparto di Milanofiori Nord. Gli accordi tra le parti prevedono che il corrispettivo pari a 33 milioni di euro sia oggetto di rettifica successiva per un importo di nominali 2,75 milioni di euro in ragione del rendimento locativo dell'immobile. Tale rettifica del corrispettivo verrà pagata da Milanofiori 2000 nei periodi successivi in relazione alla scalettatura dei canoni di locazione dell'immobile. Gli effetti economici positivi di tale operazione ammontano a 6 milioni di euro al lordo dei relativi effetti fiscali. I flussi finanziari generati dalla cessione in oggetto sono stati parzialmente destinati all'integrale rimborso del finanziamento di scopo (16,5 milioni di euro).

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Raggio di Luna è una holding di partecipazioni i cui risultati sono principalmente derivati da quelli delle società controllate.

Il protrarsi della situazione congiunturale ha contribuito ad aumentare ulteriormente una diffusa e generalizzata incertezza per cui risulta estremamente difficoltoso effettuare previsioni per il 2012 circa l'effettiva evoluzione degli scenari nei settori di attività aziendale.

Il Gruppo Bastogi continuerà nel 2012 nel suo impegno verso un miglioramento del risultato operativo, in un critico contesto economico e finanziario che rende estremamente difficoltoso effettuare previsioni circa l'effettiva evoluzione dei settori di attività.

Nell'ambito dei servizi per l'arte, le azioni finora poste in essere al fine di razionalizzare, definire e contenere la struttura dei costi, nonché di incrementare i ricavi ed allargare il portafoglio clienti hanno permesso un costante miglioramento della performance operativa. I risultati finora raggiunti, unitamente alla situazione degli ordini ad oggi acquisiti, consentono pertanto di confermare le attese di riequilibrio economico nel breve termine.

Con riferimento al settore alberghiero, si prevede di continuare a focalizzare l'attenzione sul miglioramento della gestione operativa delle iniziative di Napoli e Milanofiori, proseguendo parallelamente nelle attività di cessione delle aree edificabili di proprietà considerate non più strategiche.

Bastogi procederà inoltre nello sviluppo del progetto di valorizzazione del complesso dei Frigoriferi Milanesi, in particolare nelle iniziative che ne hanno fatto un luogo di scambio e incontro per l'arte e la cultura, con conseguenti benefici in termini di valorizzazione immobiliare e di potenziali sinergie con le altre attività del Gruppo legate al Palazzo del Ghiaccio ed ai servizi per l'arte.

Per quanto concerne il Gruppo Brioschi si ritiene di procedere nelle attività di sviluppo coerentemente con i piani aziendali.

Relativamente al comparto di Milanofiori Nord, nel corso del 2012 proseguiranno le attività di commercializzazione dei residui spazi liberi di proprietà del primo lotto e i lavori di costruzione del secondo lotto del comparto, in particolare del polo residenziale e dell'immobile ad uso uffici destinato alla nuova sede di Nestlé Italiana spa (cosiddetto "U27"). Per quanto concerne il complesso di via Darwin a Milano, ultimata nel precedente esercizio la seconda fase di intervento del progetto, si continuerà nella commercializzazione degli spazi ancora disponibili.

Proseguiranno infine le attività volte a concludere gli iter procedurali amministrativi relativi agli sviluppi delle aree di Monza, Rozzano e Santa Cesarea Terme.

Riguardo al Gruppo Forumnet e al settore dell'intrattenimento, si prevede di consolidare il risultato registrato nel 2011 con l'obiettivo di confermare la situazione di equilibrio economico.

Sotto il profilo finanziario, come riportato nella sezione "Principali rischi ed incertezze - Rischio di liquidità", il Gruppo prevede di fare fronte ai fabbisogni derivanti dagli investimenti previsti e dai debiti finanziari in scadenza.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI E IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DI QUESTE ULTIME

Nel corso dell'esercizio la società ha effettuato operazioni con imprese controllate e collegate. Queste operazioni hanno sostanzialmente riguardato prestazioni di servizi alle condizioni meglio precisate nella nota integrativa, i cui corrispettivi sono in linea con i valori di mercato.

I riflessi patrimoniali ed economici di tali operazioni sono evidenziati nei prospetti esplicativi delle singole voci di bilancio.

Le operazioni compiute da Raggio di Luna spa e dalle imprese incluse nel campo di consolidamento con le altre parti correlate riguardano la gestione ordinaria e sono regolate a condizione di mercato.

ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

La società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo nel corso dell'esercizio.

NUMERO E VALORE NOMINALE DELLE AZIONI PROPRIE E DELLE AZIONI O QUOTE DI SOCIETA' CONTROLLANTI POSSEDUTE DALLA SOCIETA' E/O ACQUISTATE O ALIENATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

La società non detiene quote-azioni proprie né della controllante, né le ha acquisite o alienate nel corso dell'esercizio.

PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE

Sintesi, Brioschi / Oneri di urbanizzazione Comune di Milano

Con ricorso al Tribunale Regionale Amministrativo della Lombardia (R.G. n. 3429/91), Meccanotecnica del Cantiere srl (successivamente incorporata in Brioschi Finanziaria, oggi Brioschi Sviluppo Immobiliare) ha opposto il provvedimento del Comune di Milano con il quale l'Amministrazione municipale, nel rilasciare l'assenso (richiesto dalla società nel 1987) alla costruzione di tre edifici in via Bisceglie, aveva determinato gli oneri di urbanizzazione in 4.574.829.133 di lire applicando, a tal fine, le aliquote vigenti al momento del rilascio della concessione edilizia.

Al riguardo, la Società ha dedotto la violazione dei principi generali di correttezza amministrativa e l'eccesso di potere per sviamento, lamentando che il ritardo con il quale era stata rilasciata la concessione edilizia era strumentale a poter applicare le nuove maggiori aliquote per il calcolo degli oneri entrate in vigore il 7 maggio 1991.

In tal contesto la Società ha pagato solo la prima rata relativa agli oneri di urbanizzazione determinati secondo le nuove aliquote, pari a 1.143.457.283 di lire, al fine di ritirare la Concessione Edilizia, chiedendo l'annullamento del provvedimento municipale per il residuo (pari a 3.430.371.850 di lire, oltre interessi legali). Peraltro Brioschi ha titolo per ottenere da Sintesi (consociata), quale incorporante della Società che aveva acquistato uno degli edifici realizzato sull'area, un rimborso parziale di tali oneri per l'importo di 1.624.000.162 lire (oltre interessi legali).

Il TAR, dopo aver accolto la domanda incidentale di sospensione del provvedimento opposto (ordinanza n. 1061/1991), ha pronunciato decisione di rigetto del ricorso (sentenza 25 febbraio 2008 n. 426/2008).

La Società, tenendo anche conto delle indicazioni ricevute dai legali, nel mese di aprile 2009 ha presentato appello avverso la richiamata sentenza di primo grado. Al fine di ottenere una sollecita definizione nel merito del giudizio, la Società è in procinto di presentare l'istanza di prelievo del ricorso. All'esito del giudizio d'appello la Società si riserva di promuovere un autonomo giudizio risarcitorio al fine di ottenere il ristoro dei danni subiti a seguito del ritardo accusato dal Comune di Milano nella definizione della pratica edilizia.

Kolaze & Ghelon srl in liquidazione / Agenzia delle Entrate

Nel mese di ottobre 2009 la società controllata Kolaze & Ghelon ha ricevuto dall'Agenzia delle Entrate tre avvisi di accertamento riguardanti rispettivamente l'IVA 2004, l'IRAP 2004/2005 e l'IRES 2004/2005. I rilievi contenuti nei suddetti avvisi di accertamento sono di importo rilevante ed includono oltre alle maggior imposte accertate, sanzioni ed interessi. Si segnala peraltro che Raggio di Luna e Sintesi, in qualità di società controllanti, hanno contestualmente ricevuto due avvisi di accertamento relativi a IRES 2004/2005 (Raggio di Luna) e IVA 2004 (Sintesi). Avverso ai suddetti avvisi di accertamento le società coinvolte hanno presentato i relativi ricorsi presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Successivamente, nel corso del 2010, Kolaze, Raggio di Luna e Sintesi hanno peraltro ricevuto la notifica di alcune cartelle di pagamento con le quali veniva preteso il pagamento di importi rilevanti e per le quali è stata proposta, e successivamente accolta, l'istanza di sospensione. Con sentenza depositata il 26 maggio 2011, la Commissione Tributaria Provinciale ha integralmente accolto i ricorsi presentati dal Gruppo, con condanna dell'Ufficio alla rifusione delle spese processuali. Il 3 gennaio 2012, l'Agenzia delle Entrate ha proposto

appello avverso la sentenza di cui sopra ed alla data odierna non è ancora stata fissata l'udienza di trattazione.

Compagnia della Rancia srl / Agenzia delle Entrate

In data 19 marzo 2008 la società è stata oggetto di un controllo mirato effettuato dall'Agenzia delle Entrate di Tolentino, al fine di verificare la corretta applicazione delle aliquote IVA, dal quale è scaturito un PVC, nel quale sono stati mossi alcuni rilievi alla società in merito all'errata applicazione delle aliquote IVA alla fatturazione di prestazione di servizi.

I predetti rilievi nonostante l'inoltro all'Ufficio di una memoria da parte della società (in data 20 giugno 2008), nella quale sono dettagliatamente prospettate tutte le argomentazioni a sostegno della correttezza del comportamento tenuto, hanno dato luogo a tre avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate per i periodi di imposta 2001, 2002 e 2003 (notificati in data 21 luglio 2008). Avverso tali avvisi, in data 4 novembre 2008, sono stati formulati tre ricorsi contro l'Agenzia delle Entrate di Tolentino, depositati presso la Commissione Tributaria di Macerata in data 2 dicembre 2008.

In data 22 settembre 2009 sono altresì stati notificati alla società due ulteriori avvisi di accertamento da parte dell'Agenzia delle Entrate di Tolentino per "Errata applicazione delle aliquote IVA alla fatturazione di prestazione di servizio", rispettivamente per gli anni di imposta 2004 e 2005.

Peraltro, il 30 ottobre 2009 la Commissione Tributaria Provinciale di Macerata ha accolto integralmente i ricorsi relativi agli accertamenti per i periodi 2001, 2002, 2003, annullando gli avvisi di accertamento sopra menzionati.

Pertanto, allo stato attuale delle conoscenze, anche in ragione dell'esito dei ricorsi relativi agli esercizi 2001-2002-2003 e del parere dei consulenti fiscali del Gruppo, non si ritiene sussistano gli elementi per effettuare un accantonamento al fondo rischi a fronte della relativa passività fiscale potenziale sebbene gli importi contestati siano di entità rilevante e includono oltre che la maggiore IVA anche sanzioni e interessi (da calcolarsi dal giorno della notifica di ciascun accertamento). Si segnala infine che il 21 maggio 2010 la Commissione ha sospeso l'esecutorietà dell'atto impugnato relativamente agli accertamenti per gli anni d'imposta 2004 e 2005.

L'Orologio/ Associazione Mamme del Leoncavallo

La società L'Orologio (controllata da Brioschi) è proprietaria dell'immobile di via Watteau a Milano, occupato nel settembre 1994 da appartenenti al Centro Sociale Leoncavallo. La società, nel marzo 2001, ha provveduto a citare in giudizio gli occupanti abusivi.

Nel predetto giudizio si è costituita solo l'Associazione delle Mamme del Leoncavallo.

Con sentenza n. 3926, depositata il 13 marzo 2003, il Tribunale di Milano ha pronunciato nei confronti dell'Associazione Mamme del Leoncavallo la condanna al rilascio dell'immobile per cui è causa, fissando il termine del 30 maggio 2003 per lo sgombero. Il Tribunale ha inoltre condannato la convenuta al risarcimento dei danni da liquidarsi in separato giudizio.

Con atto di appello notificato il 14 maggio 2003 l'Associazione Mamme del Leoncavallo ha impugnato la sentenza emessa dal Tribunale di Milano.

Successivamente, con sentenza n. 2852 depositata il 5 novembre 2004 la Corte d'Appello ha respinto l'appello e confermato la sentenza di I grado. Avverso tale sentenza l'Associazione Mamme del Leoncavallo ha proposto ricorso per Cassazione. L'Orologio ha resistito e notificato controricorso e ricorso incidentale condizionato sotto il profilo del mancato accoglimento da parte della Corte d'Appello di alcune eccezioni preliminari sollevate in causa

da L'Orologio medesima. Il giudizio è stato definito con sentenza n. 9017/10 con cui la Corte di Cassazione ha rigettato il ricorso principale condannando l'Associazione Mamme del Leoncavallo al rimborso delle spese di giudizio.

L'Orologio ha attivato un procedimento di esecuzione forzata per ottenere lo sgombero dell'immobile. Sono stati già effettuati numerosi accessi da parte dell'Ufficiale Giudiziario (l'ultimo dei quali il 16 marzo 2012), tutti con esito negativo, e ciò in considerazione del ripetuto mancato intervento della forza pubblica sempre regolarmente avvisata. Il 4 novembre 2011 il prefetto di Milano ha autorizzato il supporto della forza pubblica che potrebbe quindi intervenire nel prossimo accesso dell'Ufficiale Giudiziario, previsto per il 5 luglio 2012.

H2C S.r.l. in liquidazione - Bastogi S.p.A. / Immed S.r.l.

La causa è stata promossa da Immed S.r.l. ("Immed") con atto di citazione notificato in data 30 novembre 2011 nei confronti sia di H2C S.r.l. in liquidazione ("H2C") che di Bastogi S.p.A. ("Bastogi"), e ciò al fine di ottenere la risoluzione per inadempimento del contratto preliminare di vendita di cosa futura in data 6 giugno 2007 tra Immed e H2C per fatto e colpa di quest'ultima e la condanna di H2C alla restituzione dell'importo di 550.000,00 euro già pagato come corrispettivo nonché la condanna in via solidale di H2C e Bastogi al risarcimento dei danni subiti.

A sostegno della propria domanda Immed ha affermato che H2C avrebbe dovuto costruire una struttura alberghiera, per poi trasferire all'attrice la proprietà di due piani interrati ad uso deposito / autorimessa, in relazione ai quali è stato già pagato in anticipo il corrispettivo di 550.000,00 euro; proprio in virtù di tale obbligo di costruzione dell'albergo, Immed ha chiesto un risarcimento danni di notevole entità, avanzando la richiesta in via solidale anche nei confronti di Bastogi in quanto soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 C.C.

La prima udienza del giudizio è stata fissata in data 18 aprile 2012 e nel frattempo, in data 9 febbraio 2012, Immed ha notificato ad H2C un ricorso ex artt. 669-quater e 671 C.P.C. chiedendo un sequestro conservativo in corso di causa nei confronti di H2C per sottoporre a vincolo qualsiasi bene mobile e/o immobile della stessa fino all'importo richiesto come risarcimento danni (R.G. 73257-1/2012).

Il giudice, ritenuto che non sussistessero i presupposti per la concessione del sequestro inaudita altera parte, ha fissato udienza per la discussione e la comparizione delle parti; pertanto, all'udienza in data 23 febbraio 2012, H2C si è costituita nel procedimento cautelare mediante deposito di memoria difensiva, tramite la quale ha contestato la sussistenza sia del *fumus boni iuris* che del *periculum in mora*, preannunciando che nel merito avrebbe chiesto il rigetto delle domande di controparte nonché, in via principale, la nullità per illiceità dell'oggetto del contratto per cui è causa ed in via riconvenzionale la condanna della controparte al risarcimento dei danni subiti.

Al termine della predetta udienza, dopo la discussione tra le parti, il giudice si è riservato in merito alla concessione della misura cautelare richiesta da Immed.

A scioglimento della riserva, con ordinanza in data 28 febbraio 2012 il Giudice ha rigettato il ricorso per sequestro conservativo richiesto da Immed affermando, quanto al *fumus boni iuris*, che "non risulta neanche sommariamente provata la richiesta risarcitoria per l'ammontare richiesto" e, quanto al *periculum in mora*, che esso "non possa desumersi dai fatti allegati" in quanto Immed "non ha prospettato l'attuale inadeguatezza (in rapporto all'entità del credito che, al più, potrebbe ritenersi sussistente, vale a dire 550 migliaia di euro) del patrimonio" di H2C.

In seguito, in data 29 marzo 2012, H2C e Bastogi si sono costituite nel giudizio di merito mediante deposito di comparsa di costituzione e risposta, con la quale hanno richiesto al Giudice: (i) in via principale nel merito, di accertare e dichiarare la nullità ex artt. 1346 e 1418 c.c. del Contratto Preliminare per illiceità dell'oggetto a seguito dell'accertata nullità dei permessi a costruire, con le conseguenti pronunzie restitutorie secondo la disciplina della ripetizione dell'indebitto ex art. 2033 c.c.; (ii) in via riconvenzionale, di condannare Immed a risarcire ad H2C tutti i danni da essa subiti a causa della nullità ex artt. 1346 e 1418 c.c. del Contratto Preliminare, da quantificarsi nell'importo di euro 3.682.430,00 ovvero in quello che verrà accertato in corso di causa; (iii) in via subordinata, di accertare e dichiarare l'intervenuta risoluzione per impossibilità sopravvenuta ex art. 1463 e ss. c.c. del Contratto Preliminare, con le conseguenti pronunzie restitutorie secondo la disciplina della ripetizione dell'indebitto ex art. 2033 c.c.; (iv) in via ulteriormente subordinata rispetto al predetto punto (iii), accertare e dichiarare l'assenza di qualsivoglia inadempimento di H2C al Contratto Preliminare e, per l'effetto, respingere la domanda di risoluzione contrattuale e le conseguenti domande di restituzione e di risarcimento dei danni proposte da Immed nei confronti di H2C nonché la domanda di risarcimento dei danni proposta da Immed nei confronti di Bastogi.

In data 18 aprile 2012 si è tenuta l'udienza di prima comparizione delle parti e trattazione della causa, nel corso della quale Immed ha chiesto l'emissione di ordinanze ex artt. 186-bis, ovvero, in subordine, 186-ter c.p.c., alla quale richiesta H2C si è opposta dichiarando di non dovere alcunché a Immed in ragione del maggior controcredito da essa vantato a titolo di risarcimento dei danni subiti a causa della nullità del Contratto Preliminare. Le parti hanno entrambe chiesto la concessione di termini per memorie ex art. 183, VI comma, c.p.c..

Ad esito dell'udienza, riservata la decisione in merito alla pronuncia delle ordinanze richieste da Immed, il Giudice ha concesso i termini richiesti dalle parti per il deposito di memorie ex art. 183, VI comma, c.p.c. e rinviato la causa all'udienza del 28 novembre 2012, precisando che il primo dei predetti termini avrebbe cominciato a decorrere a partire dal 31 maggio 2012.

Bilancio consolidato Raggio Di Luna S.p.A. al 31 Dicembre 2011

Stato patrimoniale

ATTIVO	Valori espressi in migliaia di Euro	
	31/12/2011	31/12/2010
A) CREDITI VERSO SOCI		
per versamenti ancora dovuti	0	0
per decimi richiamati	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali		
1) Costi di impianto e ampliamento	21	32
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	0	0
3) Diritti di brev. ind.le e diritti di utilizz.ne opere d'ingegno	6	9
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	7.275	8.574
5) Avviamento	10	36
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	32	47
7) Altre immobilizzazioni immateriali	3.170	5.938
Differenze da consolidamento	0	0
Totale immobilizzazioni immateriali	10.514	14.636
II Immobilizzazioni materiali		
1) Terreni e fabbricati	333.970	204.298
2) Impianti e macchinari	13.803	14.696
3) Attrezzature industriali e commerciali	4.304	5.052
4) Altri beni	1.446	1.729
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	5.564	49.745
Totale immobilizzazioni materiali	359.087	275.520
III Immobilizzazioni finanziarie		
1) <i>Partecipazioni</i>		
a) in imprese controllate	514	514
b) in imprese collegate	300	220
c) in imprese controllanti	0	0
d) altre imprese	41	41
Totale partecipazioni	855	775
2) <i>Crediti immobilizzati</i>		
a) Verso imprese controllate	390	246
b) Verso imprese collegate	1.745	1.860
e) Verso Altri	376	968
Totale crediti	2.511	3.074
3) <i>Altri titoli</i>	16.991	20.174
Totale immobilizzazioni finanziarie	20.357	24.023
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	389.958	314.179

C) **ATTIVO CIRCOLANTE**

I Rimanenze		
1) Materie prime, suss. e di consumo	6	5
1 bis) Terreni e fabbricati	269.431	371.540
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0
3) Lavori in corso su ordinazione	0	0
4) Prodotti finiti e merci	191	235
5) Acconti	11	677
Totale rimanenze	269.639	372.457
II Crediti		
Crediti esigibili entro i 12 Mesi		
1) verso clienti	12.070	12.484
2) verso controllate	821	812
3) verso collegate	136	312
4) verso controllanti	0	0
4 a) verso consociate	449	434
4)Bis tributari	16.220	15.903
4)Ter imposte anticipate	4.889	3.949
5) verso altri	3.680	5.896
Totale entro i 12 mesi	38.265	39.790
Crediti esigibili oltre i 12 Mesi		
1) verso clienti	54	54
3) verso collegate	0	0
4)Bis tributari	0	32
5) verso altri	644	1.359
totale oltre i 12 mesi	698	1.445
Totale crediti	38.963	41.235
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
6) Altri Titoli	18	218
Totale attività finanziarie	18	218
IV Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	16.437	11.197
2) Assegni	1	0
3) Denaro e valori in cassa	122	105
Totale disponibilità liquide	16.560	11.302
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	325.180	425.212
D) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti	1.228	1.078
di cui per disaggio su prestiti	0	0
TOTALE RATEI E RISCONTI	1.228	1.078
TOTALE ATTIVO	716.366	740.469

Stato patrimoniale

PASSIVO

	31/12/2011	31/12/2010
A) PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	40.630	40.630
II Riserva da sovrapprezzo azioni	0	0
III Riserve di rivalutazioni	6.428	6.428
IV Riserva legale	6.096	6.096
V Riserve statutarie	0	0
VI Riserva per azioni proprie in portafoglio	0	0
VII Altre riserve	113.401	113.401
VII Utili (perdite) portati a nuovo	(118.547)	(103.352)
IX Utile (perdita) dell'esercizio	10.739	(15.195)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	58.747	48.008
CAPITALI E RISERVE DI TERZI	104.760	119.658
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO E DI TERZI	163.507	167.666
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
2) Per imposte, anche differite	35.149	38.662
3) Altri	7.989	7.469
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	43.138	46.131
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	3.169	2.828
D) DEBITI		
<i>Debiti esigibili entro i 12 Mesi</i>		
3) Debiti verso soci per finanziamenti	0	0
4) Debiti verso banche	184.787	166.748
5) Debiti verso altri finanziatori	3.237	2.910
6) Acconti	5.299	6.127
7) Debiti verso fornitori	42.223	51.175
9) Debiti verso controllate	115	143
10) Debiti verso collegate	250	0
11-bis) Debiti verso consociate	1.931	1.806
12) Debiti tributari	15.527	1.966
13) Debiti v/istituti di previdenza e di sicurezza sociale	837	807
14) Altri debiti	10.138	8.571
<i>Totale entro i 12 mesi</i>	264.344	240.253
<i>Debiti esigibili oltre i 12 Mesi</i>		
3) Debiti verso soci per finanziamenti	1	571
4) Debiti verso banche	172.526	210.588
5) Debiti verso altri finanziatori	60.623	63.386
6) Acconti	0	180
7) Debiti verso fornitori	0	0
14) Altri debiti	560	513
<i>Totale oltre i 12 mesi</i>	233.710	275.238
TOTALE DEBITI	498.054	515.491
E) RATEI E RISCOINTI		
Ratei e risconti passivi	8.498	8.353
di cui per aggio su prestiti	0	0
TOTALE RATEI E RISCOINTI	8.498	8.353
TOTALE PASSIVO	716.366	740.469

Conti d'Ordine

	31/12/2011	31/12/2010
Garanzie prestate	55.636	81.301
TOTALE GARANZIE PRESTATE	55.636	81.301
Impegni		
Beni di terzi in deposito	100.455	109.007
Altri	33.909	31.689
TOTALE IMPEGNI	134.364	140.696

Conto economico

31/12/2011 31/12/2010

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

1)	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	111.504	61.671
2)	Var.ni delle rim.ze di prod.ti in corso di lav.ne, sem.ti e finiti	(20.048)	41.400
4)	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	539	34
5)	Altri ricavi e proventi	4.719	7.672
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE		96.714	110.777

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

6)	Materie prime, sussidiarie, di consumo, merci, e beni immobiliari	(1.966)	(12.268)
7)	Servizi	(35.825)	(62.095)
8)	Godimento di beni di terzi	(1.803)	(1.920)
9)	Personale	(12.960)	(14.154)
a)	salari e stipendi	(9.256)	(10.288)
b)	oneri sociali	(2.960)	(3.210)
c)	trattamento di fine rapporto	(642)	(622)
d)	trattamento di quiescenza e simili	(14)	(25)
e)	altri costi	(88)	(9)
10)	Ammortamenti e svalutazioni	(18.249)	(14.528)
a)	amm.to delle immob.ni immateriali	(5.401)	(3.406)
b)	amm.to delle immob.ni materiali	(10.357)	(8.500)
c)	altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(2.116)	(1.121)
d)	svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	(375)	(1.501)
11)	Var.ni delle rim.ze di materie prime suss.rie, di cons. e merci	9	7
12)	Accantonamenti per rischi	(325)	(656)
13)	Altri accantonamenti	(92)	(152)
14)	Oneri diversi di gestione	(4.517)	(8.322)
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE		(75.728)	(114.088)

DIFFERENZA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE 20.986 (3.311)

C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI

15)	Proventi da partecipazioni	0	372
a)	da imprese controllate	0	287
b)	da imprese collegate	0	85
16)	Altri proventi finanziari	2.030	2.062
a)	da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	249	380
2)	verso collegate	249	297
3 ter)	verso altri	0	83
b)	da titoli iscritti nelle imm.ni che non costituiscono partec.ni	1.407	1.387
c)	da titoli iscritti nell'att. circ.te che non costituiscono partec.ni	0	0
d)	proventi diversi dai precedenti	374	295
1)	verso controllate	0	17
2)	verso controllanti	0	0
3)	verso collegate	12	0
4)	verso consociate	22	0
5)	verso altri	340	278
17)	interessi e altri oneri finanziari	(21.043)	(17.150)
4)	verso altri	(21.043)	(17.150)
17 bis)	utili e perdite su cambi	(2)	0
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		(19.015)	(14.716)

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

18)	Rivalutazioni	1.403	0
a)	di partecipazione	1.403	0
b)	di immobilizzazioni fin. che non cost.no partecipazioni	0	0
c)	di titoli iscritti all'attivo circ. che non cost.no partecipazioni	0	0
19)	Svalutazioni	(5.615)	(4.575)
a)	di partecipazione	(183)	(583)
b)	di immobilizzazioni fin. che non cost.no partecipazioni	(5.432)	(3.945)
c)	di titoli iscritti all'attivo circ. che non cost.no partecipazioni	0	(47)
TOTALE DELLE RETTIFICHE		(4.212)	(4.575)

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

20)	Proventi straordinari	680	553
a)	Plusvalenze da alienazioni	7	1
c)	Altri	673	552
21)	Oneri straordinari	(960)	(1.271)
a)	Minusvalenze da alienazioni	0	(1)
b)	Imposte esercizi precedenti	(13)	(202)
c)	Altri	(947)	(1.068)
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE		(280)	(718)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(2.521)	(23.320)
22)	Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	(2.928)	126
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(5.449)	(23.194)
(UTILE) PERDITA DI TERZI		16.188	7.999
UTILE (PERDITA) DI GRUPPO		10.739	(15.195)

Rendiconto finanziario consolidato

	Valori espressi in migliaia di Euro	
	31/12/2011	31/12/2010
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL' INIZIO DELL'ESERCIZIO	11.302	41.987
Risultato d'esercizio	(5.449)	(23.194)
Ammortamenti ed altre svalutazioni di immobilizzazioni (Plusvalenza) minusvalenza da realizzo immobilizzazioni	17.874	13.027
Svalutazione di crediti ricompresi nell'attivo circolante	0	(342)
Rettifiche di attività finanziarie	375	1.501
Altri accantonamenti e svalutazioni	4.212	4.575
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	13.059	808
Variazione netta del fondo rischi ed oneri	341	146
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	(3.410)	(3.932)
Decremento (incremento) dei crediti e di altre voci del capitale circolante	27.002	(8.896)
Decremento (incremento) delle rimanenze di magazzino	1.095	(6.128)
Decremento (incremento) delle attività finanziarie che non costituiscono imm.	(2.220)	(33.367)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	200	0
	5.532	(13.293)
FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' D'ESERCIZIO	31.609	(61.684)
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:		
- materiali ed immateriali	(4.923)	(21.631)
- partecipazioni	0	(935)
- crediti immobilizzati	2.000	488
- altre immobilizzazioni finanziarie	(969)	1.634
Provento netto da liquidazione società controllate		
Prezzo di cessione Partecipazioni	0	1.313
FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' D'INVESTIMENTO	(3.892)	(19.131)
Accensione (Rimborso) indebitamento bancario	(20.023)	50.031
Accensione (Rimborso) di altre passività finanziarie	(2.436)	99
Variazione del capitale e di terzi	0	0
FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE	(22.459)	50.130
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	5.258	(30.685)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	16.560	11.302

Nota integrativa consolidata

Attività della società capogruppo e delle società controllate

La Raggio di Luna Spa (la “Capogruppo”), con sede legale in Milano, via Pietro Tamburini n. 13, ha operato nel corso dell’esercizio, mediante le sue società, nei seguenti settori:

- immobiliare;
- intrattenimento;
- servizi per l’arte;
- alberghiero.

Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità alle disposizioni del capo III del decreto legislativo n. 127/1991 integrato dai Principi Contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e successivamente rivisti dall’Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e, ove mancanti, da quelli emanati dall’International Accounting Standard Board (IASB), ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico consolidati (redatti secondo gli schemi previsti dagli articoli 2424, 2424 bis, 2425 e 2425 bis del C.C.) e dalla presente Nota Integrativa.

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario non sussistono significative incertezze sulla continuità aziendale, anche sulla base delle considerazioni riportate nella Relazione sulla gestione alla sezione “Principali rischi e incertezze - Rischio di liquidità” cui si rinvia.

La nota integrativa contiene le informazioni richieste dal D. Lgs. n. 127/1991 e da altre disposizioni di detto decreto. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

La rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria nonché del risultato economico consolidato non ha richiesto alcuna deroga a norma del 4° comma dell’art. 29 del D. Lgs. 127/1991.

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Raggio di Luna Spa e delle imprese di cui la società detiene la maggioranza dei diritti di voto ovvero dei diritti di voto sufficienti ad esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria, con esclusione delle imprese minori (non operative - tra cui le società in liquidazione - o soggette a procedure concorsuali) che sono complessivamente di entità non rilevante.

Peraltro, si segnala che è stata inclusa nell’area di consolidamento la controllata H2C in liquidazione in quanto si è ritenuto che il consolidamento integrale della suddetta partecipazione fornisca una migliore rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del Gruppo Raggio di Luna.

Il bilancio consolidato è stato preparato sulla base dei bilanci delle diverse società del Gruppo, predisposti dagli Amministratori per l'approvazione assembleare, riclassificati e rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili utilizzati ai fini del bilancio consolidato, di seguito illustrati.

La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2011) è quella della Capogruppo Raggio di Luna.

Area di consolidamento

Le variazioni dell'area di consolidamento intervenute nell'esercizio sono state le seguenti:

- il 23 settembre 2011 è stata cancellata dal Registro delle Imprese la controllata indiretta Gentilina in liquidazione;
- Il 25 gennaio 2011 è stata modificata la denominazione sociale di Montemario Sviluppo in IAG ed il 3 febbraio 2011 la Brioschi Sviluppo Immobiliare ha ceduto alla società S'Isca Manna (controllata al 60%) il 100% del capitale sociale della IAG medesima.

Gli elenchi delle imprese controllate e collegate della Raggio di Luna con il relativo criterio di consolidamento sono indicati negli Allegati 2 e 3.

In accordo con la prassi nazionale, non sussistendo il controllo basato su vincoli giuridici obbiettivi, non si è proceduto al consolidamento della società di cartolarizzazione Initium.

Principi di consolidamento

Le attività, le passività, i costi e i ricavi delle imprese comprese nell'area di consolidamento sono assunti integralmente nel bilancio consolidato e descritti analiticamente nella nota integrativa consolidata. Il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del patrimonio netto di competenza delle imprese partecipate.

Le quote del patrimonio netto e del risultato di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del patrimonio netto e del conto economico.

La differenza fra il costo di acquisto delle partecipazioni e la relativa quota del patrimonio netto è imputata a rettifica delle specifiche voci dell'attivo e del passivo sulla base della valutazione effettuata all'atto dell'acquisto.

In particolare, viene rettificato il valore dei terreni e fabbricati per riflettere il maggior valore attribuito agli stessi al momento dell'acquisizione delle partecipazioni nelle società proprietarie.

Tali allocazioni, se effettuate prima dell'entrata in vigore del principio contabile n. 25 del 1999, sono iscritte al netto del teorico effetto fiscale; quelle successive (in particolare quelle effettuate in sede di primo consolidamento del Gruppo Sintesi nella Raggio di Luna Spa al 30 giugno 2005) sono, invece, iscritte al lordo di tale effetto che viene stanziato in bilancio alla voce "Fondi per rischi ed oneri - Per imposte, anche differite".

L'eventuale differenza residua, se positiva è iscritta, sussistendone i presupposti, alla voce dell'attivo "Differenza da consolidamento" ed è ammortizzata in un periodo di 5

anni, se negativa è iscritta in una voce di patrimonio netto denominata “Riserva di Consolidamento”.

I dividendi, le rivalutazioni, le svalutazioni e le perdite su partecipazioni in imprese incluse nell’area di consolidamento nonché le plusvalenze e le minusvalenze da alienazioni infragruppo di partecipazioni in imprese incluse nell’area di consolidamento sono eliminate.

Gli utili e le perdite derivanti da operazioni effettuate tra le imprese consolidate e non ancora realizzati nei confronti di terzi sono eliminati, così come sono eliminati i crediti, i debiti, i proventi, gli oneri nonché le garanzie, compresi i contratti autonomi di garanzia, gli impegni ed i rischi tra imprese consolidate.

Rispetto all’esercizio precedente non sono stati modificati i principi di consolidamento utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

Criteri di valutazione

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del presente bilancio consolidato sono di seguito riportati.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori, con il consenso del Collegio Sindacale, ove richiesto, ed ammortizzate sistematicamente in quote costanti per il periodo della loro prevista utilità futura.

Le immobilizzazioni immateriali sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo a quote costanti sulla base delle seguenti aliquote:

Costi di impianto e ampliamento	20%
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	33%
Concessioni, licenze e diritti simili	20%
Avviamento	10% - 20%
Altre immobilizzazioni immateriali	20%

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori, al netto dei rispettivi ammortamenti.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni secondo le seguenti aliquote:

Immobili e fabbricati	da 1,4% a 3,8%
Impianti	10% - 19%
Attrezzature	da 5,50% a 15%
Mobili e Arredi	12%
Macchine Ufficio	20%
Automezzi	20%

Autovetture	25%
Costruzioni leggere	10%

Tali aliquote sono ridotte del 50% nell'esercizio in cui i beni entrano in funzione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria vengono addebitati integralmente al conto economico.

I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai beni a cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.

I terreni ed i fabbricati sono iscritti al costo di acquisizione o di costruzione, eventualmente rettificato per riflettere il maggior valore attribuito agli stessi al momento dell'acquisizione delle partecipazioni nelle società proprietarie degli immobili e maggiorati degli eventuali oneri di ristrutturazione.

Nel caso di specifici finanziamenti accesi per lo sviluppo dei progetti di costruzione, gli oneri finanziari maturati nel periodo di costruzione vengono capitalizzati nel costo di produzione dei relativi beni fino al momento in cui il cespite è pronto per l'uso.

Il costo di acquisto o produzione viene eventualmente ridotto per riflettere eventuali permanenti perdite durevoli di valore dei singoli beni, determinate sulla base di perizie di terzi indipendenti, aggiornate periodicamente.

Il valore originario di costo viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in società controllate non consolidate e le partecipazioni in società collegate in cui la Capogruppo eserciti un'influenza significativa sono valutate con il metodo del patrimonio netto, determinato sulla base della situazione contabile alla data di chiusura.

Le altre partecipazioni sono iscritte al costo. Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione.

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite principalmente da terreni e fabbricati iscritti al costo d'acquisto, inclusivo degli oneri accessori e di ristrutturazione o urbanizzazione eventualmente sostenuti, e rettificato per riflettere il maggior valore attribuito agli stessi

beni al momento dell'acquisizione delle partecipazioni nelle società che ne sono proprietarie.

I valori come sopra determinati vengono svalutati fino a concorrenza dei valori di mercato dei beni evidenziati da apposite perizie di terzi, periodicamente aggiornate, nell'ipotesi in cui questi ultimi siano inferiori agli originari valori di bilancio dei beni stessi. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata

Nel caso di specifici finanziamenti accesi per lo sviluppo dei progetti di costruzione, gli oneri finanziari maturati nel periodo di costruzione vengono capitalizzati nel costo di produzione delle relative rimanenze fino al momento in cui i beni sono pronti per l'uso.

Beni materiali in locazione finanziaria

Le immobilizzazioni materiali comprendono anche i beni detenuti mediante contratti di leasing finanziario. Tali beni sono originariamente iscritti all'attivo patrimoniale, contrapponendo al passivo un debito finanziario di pari importo. Tale debito viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluse nei canoni contrattualmente previsti. Il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene invece sistematicamente ammortizzato in funzione della vita economico-tecnica del bene stesso.

Nel caso di operazioni di compra-vendita e retrolocazione, l'eventuale plusvalenza che si dovesse originare come differenza positiva tra il prezzo di vendita ed il valore netto contabile del bene alla data dell'operazione, non è rilevato nel conto economico come provento dell'esercizio ma viene differito in accordo con la sostanza dell'operazione.

Crediti e debiti

I crediti sono iscritti in bilancio al loro valore nominale, ridotto al presunto valore di realizzo tramite la diretta appostazione del fondo svalutazione crediti.

I debiti sono esposti al valore nominale.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono iscritti al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, identificato per i titoli azionari di società quotate con il valore di quotazione alla data di fine esercizio.

Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Si ricorda peraltro che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, in ragione della situazione di turbolenza finanziaria ed in considerazione delle valutazioni effettuate sulla recuperabilità dei valori iscritti in tale voce, il Gruppo si è avvalso della facoltà originariamente prevista dal D.L. 185/08 e successivamente estesa per l'esercizio 2009 dal D.M. 24 luglio 2009, di derogare ai criteri di valutazione per gli investimenti non durevoli in titoli, valutando gli stessi al costo eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore.

Fondo rischi ed oneri

I fondi rischi ed oneri sono stanziati per coprire costi ed oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non è determinabile l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nel paragrafo "Principali contenziosi in essere" nella Relazione sulla gestione, senza contabilizzare il relativo onere.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione e ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali vigenti.

Ricavi, costi proventi e oneri finanziari dell'esercizio

I ricavi, i costi, gli oneri e proventi finanziari e in genere tutti gli altri oneri proventi e spese, sono rilevati secondo il principio della competenza economica e temporale.

Imposte sul reddito

Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Gli effetti fiscali futuri relativi alle differenze temporanee tra il risultato d'esercizio e l'imponibile fiscale sono determinati sulla base del prevedibile debito / credito d'imposta, calcolato tenendo conto dell'imponibile e delle aliquote fiscali previste per l'esercizio in cui le suddette differenze si annulleranno. Gli effetti fiscali così determinati sono riesaminati in ogni esercizio sulla base dei nuovi eventi o di previsioni più attendibili.

Le imposte anticipate sono iscritte per gli importi per i quali esiste una ragionevole certezza circa la loro recuperabilità. Le imposte differite passive sono contabilizzate nella voce "Fondi per rischi ed oneri - Per imposte, anche differite".

Le imposte anticipate e le imposte differite vengono compensate se la compensazione è consentita giuridicamente.

La controllante Raggio di Luna, insieme ad alcune delle società controllate hanno aderito, nel corso dell'esercizio corrente, al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. dal 117 al 129 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. N. 344/2003. Raggio di Luna funge pertanto da società consolidante e determina un'unica base imponibile per il gruppo di società aderenti al consolidato fiscale.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di oneri e proventi, comuni a due o più esercizi, che maturano in ragione del tempo.

Garanzie ed altri conti d'ordine

Le garanzie prestate sono iscritte in calce allo stato patrimoniale per l'ammontare nominale della garanzia prestata. Le garanzie reali concesse su debiti altrui sono iscritte al valore nominale.

Gli impegni sono iscritti per l'ammontare corrispondente all'effettiva obbligazione alla data di chiusura dell'esercizio.

Le garanzie e gli altri conti d'ordine in moneta estera sono iscritti applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio od il cambio a termine negoziato quando definito nel contratto.

Altre informazioni

Comparazione con il bilancio dell'esercizio precedente

In conformità alle disposizioni dell'art. 2423 ter C.C., lo stato patrimoniale ed il conto economico indicano per ciascuna voce gli importi delle corrispondenti voci dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Si precisa che, ove necessario, le voci dell'esercizio precedente possono essere eventualmente riclassificate al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due periodi, senza peraltro modificare il risultato del periodo ed il patrimonio netto al 31 dicembre 2010.

Nello specifico, per maggiore chiarezza ed una migliore comprensione della situazione patrimoniale consolidata si è provveduto a lordizzare dell'effetto fiscale applicabile il prezzo di acquisto di un'area inclusa tra le rimanenze, contabilizzando maggiori valori di rimanenza per complessivi 17,3 milioni di euro e specularmente una maggiore passività per imposte differite per il medesimo importo.

Si precisa che nell'allegato bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 C.C.

Compensi

Complessivamente i compensi maturati nell'esercizio a favore di Amministratori e Sindaci della controllante anche per incarichi nelle altre società del Gruppo ammontano a Euro 924.244 come di seguito dettagliati:

	Soc. Controllante	Altre soc. del Gruppo
Consiglio di Amministrazione	15.000	776.071
Collegio Sindacale	12.000	121.173
Totale	27.000	897.244

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale rimarranno in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Esposizione degli importi in Nota Integrativa

Le informazioni contenute nella Nota Integrativa sono espresse in migliaia di Euro se non diversamente indicato. Al riguardo, in particolare, si segnala che non sono state evidenziate le voci precedute da numeri arabi o da lettere alfabetiche minuscole il cui saldo è pari a zero.

Sono presentati, a complemento dell'informativa, l'elenco delle società controllate i cui bilanci sono consolidati con il metodo integrale e delle società escluse dal consolidamento (Allegati 2 e 3).

Strumenti di copertura

Ai fini della copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse il Gruppo ha stipulato su talune società alcuni contratti derivati connessi a specifici mutui o finanziamenti sottostanti.

Ai sensi dell'art. 2427 bis del C.C. si riportano le informazioni relative alle suddette operazioni:

Contratti derivati IRS							
Società	Contratto	Data stipula contratto	Scadenza	Valore nozionale	Rischio finanziario sottostante	Fair value 31.12.11	Attività passività coperta
Forum Immobiliare	IRS - Unicredit Corporate Banking	marzo 2009	marzo 2018	12,4 milioni	Rischio di interesse	(612) mila	Mutuo fondiario Banca Popolare di Lodi
Costanza	IRS - BNL	marzo 2009	luglio 2020	6,2 milioni	Rischio di interesse	(308) mila	Mutuo ipotecario Banca Popolare di Novara
Immobiliare Latinafiori	IRS - BNL	marzo 2009	dicembre 2019	4,4 milioni	Rischio di interesse	(264) mila	Mutuo ipotecario Banca Popolare di Novara
Milanofiori 2000	IRS - Intesa	agosto 2011	settembre 2027	36,6 milioni	Rischio di interesse	(3.270) mila	Locazione finanziaria
Milanofiori 2000	IRS - Intesa	agosto 2011	dicembre 2024	24,7 milioni	Rischio di interesse	(2.116) mila	Finanziamento con pool di banche capofilate da Intesa
Milanofiori 2000	IRS - BPN	agosto 2011	dicembre 2024	8,8 milioni	Rischio di interesse	(743) mila	Finanziamento con pool di banche capofilate da Intesa
Milanofiori 2000	IRS - BPL	agosto 2011	dicembre 2024	8,8 milioni	Rischio di interesse	(743) mila	Finanziamento con pool di banche capofilate da Intesa
Frigoriferi Milanesi	IRS - BNL	marzo 2009	luglio 2020	12,9 milioni	Rischio di interesse	(778) mila	Mutuo ipotecario BNL

Per completezza di informativa si segnala che, nel corso dell'esercizio con efficacia 27 luglio 2011, il Gruppo ha ridefinito di negoziazione uno strumento finanziario derivato originariamente sottoscritto a copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse sul finanziamento di Milanofiori Nord ed il cui fair value alla data di bilancio è pari a 0,5 milioni di euro.

Altri

In data 20 dicembre 2007 è stato conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico per la revisione contabile del bilancio di Raggio di Luna per gli esercizi 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013. Ai sensi dell'art. 149-duodecies del regolamento emittenti CONSOB, si rileva che i corrispettivi di competenza del Gruppo per i servizi di revisione contabile ammontano a 716 migliaia di Euro, oltre a 32 migliaia di Euro per servizio di attestazione connessi alla presentazione delle dichiarazioni fiscali.

COMMENTO DEI PROSPETTI CONTABILI

Illustriamo qui di seguito le voci dello stato patrimoniale e del conto economico.

ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI

Immobilizzazioni immateriali

La loro composizione è la seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

Voci	Costo storico	(fondo amm.to)	(fondo svalutaz)	Valore al 31-dic-11	Valore al 31-dic-10
Costi di impianto e ampliamento	119	(87)	(11)	21	32
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	18	(18)	0	0	0
Diritti di brevetto e opere dell'ingegno	94	(88)	0	6	9
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.100	(10.825)	0	7.275	8.574
Avviamento	171	(153)	(8)	10	36
Immobilizzazioni in corso e acconti	32	0	0	32	47
Altre immobilizzazioni immateriali	15.736	(8.755)	(3.811)	3.170	5.938
TOTALE	34.270	(19.926)	(3.830)	10.514	14.636

Gli ammortamenti complessivi effettuati nel corso dell'esercizio ammontano a 5.401 migliaia di Euro.

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" ammonta a 7.275 migliaia di Euro (8.574 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferisce principalmente ai costi sostenuti per la ristrutturazione del Palazzo dello Sport di Roma di proprietà della controllata indiretta All Events. Si segnala, inoltre, che nel mese di Ottobre 2005 la concessione per la gestione del Palazzo dello Sport è stata prorogata fino a tutto il 14 settembre 2016. In funzione di ciò, gli ammortamenti dei costi pluriennali su detto bene sono stati determinati sulla base della nuova durata della concessione.

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali" ammonta a 3.170 migliaia di Euro (5.938 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferisce principalmente:

- per 475 migliaia di Euro alle migliorie apportate su beni di terzi dalla società H2C Gestioni, relativamente alla struttura alberghiera di Napoli; tali migliorie sono indicate al netto di una svalutazione complessiva di 3.141 migliaia di Euro di cui 595 migliaia di Euro di competenza del presente esercizio, effettuata al fine di adeguare i valori di iscrizione a quanto prudenzialmente si ritiene possa essere recuperato. Tale valutazione è stata effettuata sulla base delle previsioni della direzione per i periodi 2012-2015, utilizzando varie assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi nelle vendite, del margine lordo, dei costi operativi, degli investimenti, delle variazioni nel capitale di funzionamento, del costo medio ponderato del capitale.;
- per 2.473 migliaia di Euro alle spese di accensione di mutui e finanziamenti sostenuti dalle società controllate Milanofiori 2000 (1.441 migliaia di Euro), Lenta Ginestra (415 migliaia di Euro), Sintesi (54 migliaia di Euro), Forum Immobiliare (91 migliaia di Euro), Brioschi Sviluppo Immobiliare (254 migliaia di Euro)

Euro), Bright (69 migliaia di euro), Milanofiori Energia (34 migliaia di Euro), All Events (22 migliaia di Euro), Frigoriferi Milanesi (27 migliaia di Euro), Varsity (20 migliaia di Euro), Maimai (13 migliaia di Euro), Costanza (11 migliaia di Euro), Palazzo del Ghiaccio (11 migliaia di Euro), Mip 2 (10 migliaia di euro) e S'Isca Manna (1 migliaia di euro).

Il decremento netto a livello complessivo della voce immobilizzazioni immateriali è attribuibile agli ammortamenti di competenza dell'esercizio (5.401 migliaia di Euro) solo in parte controbilanciati dalle nuove capitalizzazioni principalmente relative ai costi sostenuti nell'esercizio per l'accensione o la rinegoziazione di mutui e finanziamenti

Immobilizzazioni materiali

a) Terreni e fabbricati

La movimentazione della voce in oggetto è la seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

	Costo storico	Rival.ne ex L. 342/00	Rival.ne ex L. 2/09	(Svalut.ne)	(Fond amnto)	Valore netto
Saldo al 31 dicembre 2010	230.912	6.576	15.996	(1.948)	(47.238)	204.298
Variazioni del periodo						
- incrementi	3.310					3.310
- decrementi						0
- riclassifiche	133.847					133.847
- ammortamenti					(7.485)	(7.485)
- altre variazioni						0
Saldo al 31 dicembre 2011	368.069	6.576	15.996	(1.948)	(54.723)	333.970

La composizione dei Terreni e fabbricati è riportata nell'Allegato 1.

Gli incrementi dell'esercizio pari a 3.310 migliaia di Euro si riferiscono principalmente:

- per 1.875 migliaia di Euro ai costi sostenuti da Brioschi Sviluppo Immobiliare per il completamento dei lavori di edificazione della seconda fase di intervento del complesso di via Darwin a Milano denominata "Lotto 2", che ha previsto il recupero di due edifici storici e la costruzione, su progetto dello studio Benini & Partners, di tre nuove strutture di grande impatto architettonico, integrate nel comparto esistente;
- per 785 migliaia di Euro ai costi sostenuti da Brioschi Sviluppo Immobiliare per lavori di ristrutturazione dell'immobile denominato "Edificio 1" nel complesso di via Darwin a Milano;
- per 210 migliaia di Euro ai costi sostenuti dalla società Milanofiori 2000 sull'immobile ad uso ufficio denominato "Edificio U10" dell'area D4 ad Assago (Mi);
- per 183 migliaia di Euro ai costi sostenuti dal Gruppo Forumnet sul fabbricato ad uso polisportivo di Assago (Mi) denominato " Mediolanum Forum";
- per 180 migliaia di Euro ai costi sostenuti da Frigoriferi Milanesi sul fabbricato ad uso ufficio di via Piranesi a Milano.

Le voce riclassifiche è pari a 133.847 migliaia ed include principalmente:

- per 92.004 migliaia di Euro è relativa alle grandi superfici di vendita nonché all'immobile ad uso uffici (U10) dell'area D4 ad Assago (Mi) di proprietà di Milanofiori 2000, riclassificati dalla voce rimanenze;
- per 40.317 migliaia di Euro ai costi, inclusivi dei relativi oneri finanziari capitalizzati, sostenuti da Brioschi Sviluppo Immobiliare per i lavori di edificazione dell'area in Milano, via Darwin 20/22 denominata "Lotto 2" riclassificati dalla voce "Immobilizzazioni in corso"
- per 545 migliaia di Euro ai costi sostenuti da Frigoriferi Milanese sul Fabbricato ad uso ufficio di via Piranesi a Milano riclassificati dalla voce "Immobilizzazioni in corso";
- per 548 migliaia di Euro al contributo versato al Comune di Assago per il prolungamento della Metropolitana M2 Milano (linea verde) da Forum Immobiliare proprietaria dell'immobile polifunzionale di Assago, denominato "Mediolanum Forum" riclassificati dalla voce "Immobilizzazioni in corso";
- per Euro 548 migliaia di Euro ai costi sostenuti da Forum Immobiliare per lavori di impermeabilizzazioni delle terrazze (3° lotto), completato nel corso del 2011 sull'immobile polifunzionale di Assago, denominato "Mediolanum Forum" riclassificati dalla voce "Immobilizzazioni in corso";
- per 392 migliaia di Euro al fabbricato a Pula (CA) – località Is Morus di proprietà della società S'Isca Manna che a seguito della stipula di un contratto preliminare di vendita a terzi è stato riclassificato nella voce "Rimanenze".

Si precisa che alcuni immobili inclusi nella presente voce sono gravati da ipoteca, come specificato nella nota a commento della voce "Debiti verso banche".

La voce in oggetto ricomprende anche l'immobile sito in Via Watteau, Milano, occupato dal settembre 1994 da appartenenti al Centro Sociale Leoncavallo. Il valore contabile dell'immobile in oggetto risulta inferiore al relativo valore di mercato come desunto da perizia immobiliare redatta da terzi indipendenti,. Occorre peraltro rilevare che il pieno realizzo dei suddetti valori di mercato risulta condizionato dall'ottenimento in tempi ragionevoli dello sgombero dell'immobile stesso.

b) Altre immobilizzazioni materiali

La loro composizione è la seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

Voci	Costo storico	Fondo Amm.to	Fondo Svalutazione	Valore al 31-dic-11	Valore al 31-dic-10
Impianti e macchinari	36.427	(22.503)	(121)	13.803	14.696
Attrezzature	8.703	(4.399)		4.304	5.052
Mobili, macchine d'ufficio, auto	9.143	(7.593)	(104)	1.446	1.729
Immobilizzazioni in corso	5.564	0		5.564	49.745

La voce "Impianti e macchinari" è composta principalmente dagli impianti e macchinari detenuti:

- dalla Milanofiori Energia per 4.986 migliaia di Euro e sono relativi alla centrale di cogenerazione per la produzione di acqua calda sanitaria e la contemporanea produzione di energia elettrica al servizio del comparto immobiliare Milanofiori Nord. In detto ambito occorre rilevare che la recuperabilità dei valori in oggetto è condizionata all'entrata a pieno regime dell'impianto in oggetto nonché ai flussi di cassa addizionali attesi

dall'eventuale potenziamento della centrale stessa al servizio dei comparti immobiliari limitrofi. Eventuali rallentamenti nella messa a regime o nel potenziamento dell'impianto potrebbero comportare effetti negativi, anche rilevanti, sulla recuperabilità dei valori in oggetto

- dalla Frigoriferi Milanesi per 3.640 migliaia di Euro;
- dalla Società del Palazzo del Ghiaccio per 2.198 migliaia di Euro;
- dalla Open Care per 1.287 migliaia di Euro;
- dalla Forum Immobiliare per 915 migliaia di Euro e relativi principalmente agli impianti del fabbricato ad uso polisportivo "Medionalum Forum" di Assago (Mi);
- dalla H2C Gestioni per 224 migliaia di Euro;
- dalla All Events per 184 migliaia di Euro;
- dalla Forumnet per 283 migliaia di Euro.

La voce "Attrezzature" si riferisce prevalentemente alla controllata H2C Gestioni e riguarda per 3.945 migliaia di Euro i mobili, arredi, impianti e attrezzature per le strutture alberghiere di Napoli e Milano.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" per 5.564 migliaia di Euro (49.745 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) si riferisce:

- per 4.700 migliaia di Euro ai terreni edificabili nei comuni di Treviso (2.300 migliaia di Euro), di Milano (2.400 migliaia di Euro) di proprietà della società H2C in liquidazione; tali importi sono esposti al netto di una svalutazione complessiva pari a 4.197 migliaia di Euro di cui per 1.320 .migliaia di Euro a carico del presente esercizio;
- per 441 migliaia di Euro all'edificio industriale in Tolentino (MC) della società Spettacoli Internazionali;
- per 423 migliaia di Euro ai costi, sostenuti da Brioschi Sviluppo Immobiliare per acconti su acquisto di impianti.

Il decremento nella voce in oggetto è costituito sostanzialmente dalle riclassifiche effettuate nel corso dell'esercizio alla voce "Terreni e fabbricati" come di seguito elencate:

- per 40.317 migliaia di Euro da Brioschi Sviluppo Immobiliare per i lavori di edificazione dell'area in Milano, via Darwin 20/22 denominata "Lotto 2";
- per 545 migliaia di Euro da Frigoriferi Milanesi sul Fabbricato ad uso ufficio di via Piranesi a Milano;
- per 1.096 migliaia di Euro da Forum Immobiliare proprietaria dell'immobile polifunzionale di Assago, denominato "Mediolanum Forum";
- per 1.204 migliaia di Euro da H2C in liquidazione per la riclassificazione degli Oneri di Urbanizzazione richiesti a rimborso nel corso del 2011 e classificati nella voce "Credi verso altri" relativi al terreno edificabile in Milano.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

a) In imprese controllate

Ammontano a 514 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2010) e si riferiscono alle seguenti partecipazioni non consolidate:

- per 504 migliaia di Euro alla partecipazione nella controllata Porta Ticinese. Tale partecipata è una holding di diritto lussemburghese che controlla direttamente ed indirettamente due società straniere non operative. Essendo i dati patrimoniali ed economici del Gruppo Porta Ticinese non significativi, non si è proceduto al loro consolidamento con il metodo integrale;
- per 10 migliaia di Euro alla partecipazione nella Associazione Ente Fiera Milanofiori.

b) In imprese collegate

La voce in oggetto può essere così dettagliata:

Valori espressi in migliaia di Euro

	Valore al 31-dic-11	Valore al 31-dic-10	Variazioni	% di possesso		Patr. netto partecipata
				31-dic-11	31-dic-10	
- Generale di Costruzioni (*)	0	0	0	40,00%	40,00%	(149)
- Property Finance & Partners in liquidazione (**)	0	0	0	25,00%	25,00%	(**)
- Rende One (***)	200	200	0	20,00%	20,00%	1.452
- Immobiliare Cascina Concorezzo	74	0	74	50,00%	50,00%	147
- Koinetica	16	16	0	30,00%	30,00%	54
- Via Piranesi	10	4	6	34,00%	34,00%	30
	300	220	80			

(*) *Dati riportati relativi al patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011;*

(**) *Nel mese di giugno 2010 la Società è stata posta in liquidazione e Bastogi, in qualità di socio, ha formalizzato azione di responsabilità nei confronti dell'ex Amministratore Delegato della Società;*

(***) *Valori di Patrimonio netto e di risultato d'esercizio dell'ultimo bilancio approvato al 31 dicembre 2010;*

d) In altre imprese

La voce in oggetto può essere così dettagliata:

Valori espressi in migliaia di Euro

	Valore al 31-dic-11	Valore al 31-dic-10	Variazioni	% di possesso	
				31-dic-11	31-dic-10
- Convention Bureau Terre Ducali Srl	11	11	0	-	-
- ISVEUR S.p.A.	24	24	0	0,08%	0,08%
- ISTICA S.p.A.	3	3	0	0,31%	0,31%
- Altre minori	3	3	0		
	41	41	0		

Crediti immobilizzati

a) Verso controllate

Ammontano a 390 migliaia di Euro (246 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono costituiti principalmente dai finanziamenti infruttiferi concessi alle seguenti società controllate:

- Porta Ticinese per 279 migliaia di Euro;
- Kolaze & Ghelon in liquidazione per 105 migliaia di Euro (al netto di un fondo svalutazione di 469 migliaia di Euro).

b) Verso collegate

Ammontano a 1.745 migliaia di Euro (1.860 migliaia di Euro del 31 dicembre 2010) e include finanziamenti a collegate e joint ventures, come di seguito dettagliato:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31 dic. 2011	31 dic. 2010
Finanziamenti a collegate e joint ventures	3.589	5.517
(Fondo svalutazione crediti)	(1.844)	(3.657)
Totale finanziamenti netti	1.745	1.860

I crediti per finanziamenti alle società collegate e joint ventures sono dettagliabili come segue:

- per 1.745 migliaia di Euro alla joint venture Immobiliare Cascina Concorezzo;
- per 1.703 migliaia di Euro alla collegata Generale di Costruzioni, rimborsato parzialmente nel mese di aprile per 2.000 migliaia di Euro;
- per 141 migliaia di Euro alla collegata Rende One.

I suddetti crediti sono rettificati per un importo di 1.844 migliaia di Euro (3.657 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), principalmente per tenere conto delle perdite subite dalla partecipata Generale di Costruzioni eccedenti il valore della partecipazione. La variazione nella voce in oggetto è riconducibile principalmente alla valutazione della partecipazione in Generale di Costruzioni.

I crediti verso le collegate Immobiliare Cascina Concorezzo, e Rende One sono fruttiferi di interessi al tasso Euribor a 1 mese maggiorato di uno spread.

Il credito verso la collegata Generale di Costruzioni è fruttifero di interessi in base agli accordi tra le parti, al tasso fisso del 6% annuo.

Le perdite cumulate consuntivate dal Gruppo Generale di Costruzioni riflettono i maggiori oneri conseguiti negli esercizi precedenti dalla collegata e dalle sue partecipate in ragione del prolungarsi della fase di start-up da parte della struttura (RSA) detenuta dalla Nuova S. Zeno Immobiliare (società controllata della Generale di Costruzioni) e gestita dalla società Residenze Heliopolis (società collegata della Generale di Costruzioni), nonché dagli oneri finanziari connessi al debito bancario pari ad originari 35 milioni di euro contratto da Generale di Costruzioni nel corso dei precedenti esercizi per la costruzione dell'immobile.

Come già ampiamente descritto nella Relazione sulla gestione, il 28 marzo 2011 la società collegata Nuova San Zeno Immobiliare ha ceduto il complesso immobiliare a

Binasco (Mi) con destinazione RSA, originando a livello consolidato un effetto economico positivo pari a circa 1,5 milioni di euro.

e) Verso altri

Ammontano a 376 migliaia di Euro (968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono esposti al netto di una svalutazione di 1.703 migliaia di Euro (2.578 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

La voce include principalmente il credito vantato dal Gruppo Brioschi nei confronti di soci di minoranza di una società controllata. Tale credito risulta garantito da garanzia reale.

Altri titoli

Ammontano a 16.991 migliaia di Euro (20.174 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono alla quota di partecipazione (50%) nel Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare per 5.957 migliaia di Euro (7.845 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e a titoli emessi dalla società di cartolarizzazione Initium e sottoscritti dalla controllata diretta Brioschi Sviluppo Immobiliare nel novembre 2007 per un valore di:

- 12.686 migliaia di Euro (invariati rispetto al 31 dicembre 2010) di titoli di Classe A1, fruttiferi di interessi al tasso Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread del 5% annuo;
- 3.400 migliaia di Euro di titoli di Classe B1 (invariati rispetto al 31 dicembre 2009), fruttiferi di interessi al tasso Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread del 15% annuo;
- 1.592 migliaia di Euro si riferiscono agli interessi maturati sui suddetti titoli; tali interessi sono stati incassati per 765 migliaia di Euro nel mese di gennaio 2012.

I suddetti titoli risultano esposti al netto di un fondo svalutazione pari a 6.644 migliaia di Euro (4.380 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) che riflette le prudenti valutazioni degli amministratori in merito al portafoglio crediti gestito dalla società Initium stessa.

Ai fini di una più chiara esposizione si rileva inoltre che nel corso dell'esercizio la controllata Brioschi Sviluppo Immobiliare ha incassato 435 migliaia di Euro a titolo di interessi maturati sui titoli in oggetto.

Il fondo immobiliare Numeria non è stato incluso nell'area di consolidamento in quanto lo stesso non costituisce "impresa" e tenuto conto della natura e della governance del fondo stesso non è soddisfatta la condizione di controllo richiesta ai fini del consolidamento.

Il Gruppo ha sottoscritto quote per un importo totale di 10.250 migliaia di Euro, che ad oggi risultano interamente versate, svalutando le stesse per 4.293 migliaia di Euro (2.155 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) al fine di riflettere le prudenti valutazioni degli amministratori in merito alla recuperabilità dell'investimento.

ATTIVO CIRCOLANTE

Rimanenze

- **Terreni e fabbricati**

La composizione è la seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

	Costo storico	Rivalut.	(Svalut.)	Valore netto
Saldo al 31 dicembre 2010	366.499	5.041	0	371.540
Variazioni del periodo				
- incrementi	10.687			10.687
- riclassifiche	(82.256)			(82.256)
- (decrementi)	(13.158)	(4.740)		(17.898)
- altre variazioni			(12.642)	(12.642)
Saldo al 31 dicembre 2011	281.772	301	(12.642)	269.431

La composizione delle rimanenze al 31 dicembre 2011 è riportata nell'Allegato 1.

Gli incrementi di 10.687 migliaia di Euro si riferiscono principalmente:

- per 5.486 migliaia di Euro ai costi, inclusivi dei relativi oneri finanziari dell'esercizio, sostenuti dalla controllata Milanofiori 2000 in relazione allo sviluppo dell'area D4 di Assago (MI);
- per 3.448 migliaia di Euro ai costi, relativi al terreno edificabile e sviluppo immobiliare in Assago (MI) sostenuti dalla controllata Bright per lo sviluppo dell'immobile ad edilizia convenzionata;
- per 884 migliaia di Euro all'acquisto da parte di Bright di immobili ad uso abitativo da procedure fallimentari ed ai relativi oneri accessori;
- per 535 migliaia di Euro ai costi di riqualificazione della piscina scoperta sull'area di proprietà in Assago adiacente al complesso immobiliare denominato "Mediolanum Forum" sostenuti dalla controllata Antares.
- per 247 migliaia di Euro ai costi sostenuti dalla controllata S'Isca Manna in relazione alla costruzione delle villette di Domus De Maria (CA);

I decrementi di 19.998 migliaia di Euro si riferiscono principalmente:

- per 7.091 migliaia di Euro da parte della società Milanofiori 2000 alla vendita di 16 unità residenziali a Milanofiori e alla cessione a McDonald's Development Italy dell'area edificabile di circa 600 mq di slp per la realizzazione di un punto di ristorazione Mc Drive;
- per 7.569 migliaia di Euro alla vendita da parte della società Belgioiosa alla società Arexpo Spa dei terreni di Milano e Rho e dell'immobile denominato "Cascina Triulza";
- per 1.166 migliaia di Euro alla cessione di sette unità immobiliari di proprietà della controllata Bright;
- per 1.931 migliaia di Euro alla vendita di otto unità abitative del complesso "Lentischi 1" e "Lentischi 2" nel comune di Domus de Maria (Cagliari) di proprietà della controllata S'Isca Manna;

La voce "Riclassifiche" è negativa per 82.256 migliaia di Euro e riguarda principalmente la riclassifica alla voce "Terreni e fabbricati" delle grandi superfici di vendita nonché

all'immobile ad uso uffici (U10) dell'area D4 ad Assago (Mi) di proprietà di Milanofiori 2000.

La voce in oggetto ricomprende l'area a Monza di proprietà della controllata Lenta Ginestra (48.706 migliaia di euro), acquisita nel corso dell'esercizio 2008 mediante la società Istedin (fusa per incorporazione in Lenta Ginestra a far data dal 29 marzo 2010). Alla data di redazione del presente resoconto intermedio di gestione lo strumento urbanistico, che consentirebbe il pieno sviluppo dell'area risulta ancora in corso di definizione presso il Comune di Monza.

Nel mese di marzo 2012, la variante generale al Piano di Governo del Territorio (PGT) adottata nel mese di ottobre 2011 è decaduta e divenuta pertanto inefficace; tuttavia, con deliberazione del 21 marzo 2012, il Consiglio Comunale di Monza ha adottato nuovamente la variante generale al PGT prevedendo indici di utilizzazione del territorio inferiori rispetto a quanto originariamente definito, al fine di tener conto delle osservazioni presentate dalle Autorità provinciali e regionali alla originaria variante precedentemente adottata.

Peraltro, si ritiene opportuno segnalare che gli indici di edificabilità definitivi, le tempistiche e le modalità dell'iter approvativo di detta nuova variante potrebbero essere altresì condizionati, tra l'altro, dagli esiti delle elezioni comunali da poco concluse.

Alla luce di quanto sopra descritto gli Amministratori, sulla base dei dati di variante pubblicati nel mese di aprile, hanno effettuato una verifica circa la recuperabilità del valore iscritto in bilancio dell'area in oggetto desumendo il valore di mercato da apposita perizia predisposta da un esperto indipendente ed effettuando conseguentemente una svalutazione per un ammontare complessivo di 9.111 migliaia di euro.

Occorre infine rilevare che in tale contesto permane una notevole incertezza che potrebbe determinare ulteriori rettifiche, anche rilevanti, al valore contabile di tale area, ad oggi né stimabili e né prevedibili.

Si rileva altresì che, come meglio descritto nella a commento delle voce "Garanzie in essere ed altri impegni", il contratto originario di acquisto prevede un aggiustamento del prezzo che la controllata Lenta Ginestra è tenuta a pagare all'approvazione di piani urbanistici che consentirebbero la valorizzazione di tale area. Alla data di bilancio, data l'incertezza relativa alla possibilità e tempistica di ottenimento dell'approvazione della variante urbanistica, non esistono i presupposti per l'iscrizione in bilancio di tale aggiustamento prezzo (alla data di bilancio non esiste un'obbligazione contrattuale incondizionata).

Si precisa infine che alcuni immobili inclusi nella presente voce sono gravati da ipoteca, come specificato nella nota a commento della voce "Debiti verso banche".

- **Materie prime, sussidiarie e di consumo**

Ammontano a 6 migliaia di Euro (5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

- **Prodotti finiti e merci**

Ammontano a 191 migliaia di Euro (235 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono rappresentati principalmente dalle rimanenze di prodotti destinati alla vendita e giacenti nei magazzini delle controllate Azienda Agricola Triulza, Open Care e Compagnia della Rancia. Le merci di quest'ultima sono riconducibili a materiale commerciale relativo ai musical prodotti ed il valore è espresso al netto di un fondo svalutazione, pari a 23

migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2010), iscritto per tenere in considerazione la non recuperabilità del valore di alcuni articoli riferiti a musical non più in programma per la stagione successiva.

- **Acconti**

Ammontano a 11 migliaia di Euro (677 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono esclusivamente agli anticipi erogati dalla Milanofiori 2000.

Crediti verso clienti

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano complessivamente a 12.070 migliaia di Euro (12.484 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono così suddivisi:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31-dic-11			31-dic-10
	Credito	(Fondo svalutazione)	Valore netto	Valore netto
Gruppo Bastogi	3.265	(730)	2.535	2.579
Gruppo Brioschi	3.274	(122)	3.152	4.014
Gruppo Forum	8.984	(3.217)	5.767	5.646
Gruppo Sintesi e Raggio di Luna	628	(12)	616	245
	16.151	(4.081)	12.070	12.484

I crediti commerciali del Gruppo Bastogi ammontano complessivamente a 2.535 migliaia di Euro e si riferiscono a crediti commerciali per prestazioni di servizi ed altri crediti.

I crediti commerciali del Gruppo Brioschi ammontano complessivamente a 3.152 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente a crediti per affitti attivi, vendite immobiliari, rimborsi spese ed altri crediti commerciali.

I crediti commerciali del Gruppo Forum ammontano complessivamente a 5.767 migliaia di Euro e si riferiscono prevalentemente a crediti per realizzazione di eventi, per sponsorizzazioni, per affitti e servizi in relazione a manifestazioni, nonché per la vendita di musical a teatri italiani.

- **Esigibili oltre l'esercizio successivo**

Ammontano complessivamente a 54 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2010) e sono così suddivisi:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31-dic-11			31-dic-10
	Credito	(Fondo svalutazione)	Valore netto	Valore netto
Gruppo Brioschi	793	(739)	54	54
Gruppo Sintesi	2.414	(2.414)	0	0
	3.207	(3.153)	54	54

I crediti del Gruppo Sintesi si riferiscono a contenziosi in essere in capo alla società Sintesi.

I crediti del Gruppo Brioschi si riferiscono al credito vantato dalla controllata Brioschi Sviluppo Immobiliare verso la società Immobiliare Paradiso di Cesarea in fallimento. Tali crediti sono coperti dal relativo fondo svalutazione per la parte non recuperabile.

Non esistono crediti, in alcuna voce del bilancio, con scadenza contrattuale prefissata superiore a 5 anni.

Crediti verso controllate

Ammontano a 821 migliaia di Euro (812 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono ai crediti verso le società non consolidate con il metodo integrale:

- per 557 migliaia di Euro al credito verso Kolaze & Ghelon in liquidazione;
- per 264 migliaia di Euro al credito verso Forumnet Eventi in liquidazione.

Crediti verso collegate

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 136 migliaia di Euro (312 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente agli interessi maturati sul finanziamento fruttifero concesso alle società collegate Immobiliare Cascina Concorezzo.

Crediti verso consociate

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 449 migliaia di Euro (434 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono riconducibili principalmente ai crediti vantati verso la Società di cartolarizzazione Initium, in relazione ai servizi di subservicing svolti dalla Brioschi Trading Immobiliare per la gestione dei crediti costituenti il portafoglio cartolarizzato dalla Initium stessa.

Crediti tributari

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 16.220 migliaia di Euro (15.903 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono così suddivisi:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10	variazione
Credito IVA	14.614	14.635	(21)
Erario c/crediti per ritenute	109	25	84
Altri crediti tributari	1.497	1.243	254
	16.220	15.903	317

Il credito IVA è principalmente attribuibile alle attività di sviluppo immobiliare realizzate nel corso dell'esercizio da Brioschi Sviluppo Immobiliare e dalla controllata Milanofiori 2000.

La voce "altri crediti tributari" ammonta a 1.497 migliaia di Euro e si riferisce principalmente a crediti nei confronti dell'erario chiesti a rimborso, esposti al netto di un fondo svalutazione di 305 migliaia di Euro (578 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010). La riduzione del fondo svalutazione crediti tributari è principalmente connessa ad un positivo aggiornamento delle previsioni di incasso degli stessi.

Crediti per imposte anticipate

Ammontano a 4.889 migliaia di Euro (3.949 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono prevalentemente agli effetti fiscali sulle plusvalenze infragruppo eliminate in sede di consolidamento, alle imposte anticipate iscritte sui fondi tassati, su perdite fiscali riportabili a nuovo, oltre che su interessi passivi non dedotti ed illimitatamente riportabili, iscritte da parte di alcune società appartenenti al Gruppo. L'iscrizione di tali imposte anticipate è stata effettuata, sussistendo la ragionevole aspettativa di redditi imponibili futuri.

Si precisa peraltro che non sono state rilevate attività per imposte anticipate (stimabili in circa 21.116 migliaia di Euro) relative:

- per 7.298 migliaia di Euro alle perdite fiscali degli esercizi precedenti e del periodo in corso (pari a 26.538 migliaia di Euro);
- per 13.818 migliaia di Euro ai costi con deducibilità differita e altre differenze temporanee (pari a 50.246 migliaia di Euro).

Le suddette imposte anticipate non sono state iscritte in quanto, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, non vi sono i presupposti per la loro iscrizione.

Crediti verso altri

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 3.680 migliaia di Euro (5.896 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e risultano così composti:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31-dic-11 (Fondo svalutazione)		Valore netto	31-dic-10 Valore netto
	Credito			
Crediti ipotecari	634	0	634	662
Anticipi per acquisto immobili	48	0	48	114
Anticipi a fornitori e professionisti	274	0	274	830
Crediti vs ministero spettacolo	137	0	137	144
Altri crediti	2.587	0	2.587	4.146
	3.680	0	3.680	5.896

La voce "Altri crediti" è relativa, per 1.872 migliaia di Euro al Gruppo Bastogi, e per 476 migliaia di Euro al Gruppo Forum, per 140 migliaia di Euro al Gruppo Sintesi e Raggio di Luna e per 99 migliaia di Euro al Gruppo Brioschi.

Gli altri crediti del Gruppo Bastogi includono principalmente:

- 1.147 migliaia di Euro relativo al credito verso il Comune di Milano per la restituzione degli Oneri di Urbanizzazione dell'Immobile di Via Gallarate richiesti a rimborso nel corso dell'esercizio.;
- 688 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2010) al credito verso la società Laureate Italy per la vendita della partecipazione Nuova Accademia per la parte scadente entro i 12 mesi.

A livello complessivo consolidato la riduzione della voce altri crediti rispetto all'esercizio precedente è principalmente attribuibile al rimborso dei contributi versati in esercizi precedenti relativamente ad alcune edificazioni della Fase 2 del complesso immobiliare Milanofiori Nord il cui sviluppo è stato ridefinito (2.697 migliaia di Euro). Si precisa che i suddetti crediti sono stati integralmente incassati nel mese di gennaio 2011.

I crediti ipotecari si riferiscono a crediti acquistati da Brioschi Trading Immobiliare dal sistema bancario, che si prevede di incassare nel breve termine.

La voce "anticipi a fornitori e professionisti" include principalmente partite nei confronti di società di leasing.

• **Esigibili oltre l'esercizio successivo**

Ammontano a 644 migliaia di Euro (1.359 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e risultano così composti:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31-dic-11 (Fondo svalutazione)		Valore netto	31-dic-10 Valore netto
	Credito			
Crediti in contenzioso	1.426	(1.426)	0	0
Depositi cauzionali	128	0	128	156
Altri crediti	516	0	516	1.203
	2.070	(1.426)	644	1.359

I crediti verso altri si riferiscono esclusivamente al credito verso la società Laureate Italy Srl per la vendita della partecipazione Nuova Accademia per la parte scadente oltre i 12 mesi. In sede di atto di vendita della partecipazione si è stabilita una dilazione

di pagamento che avverrà in 16 rate trimestrali maggiorate di interessi, a scadere nel settembre 2013.

I crediti in contenzioso includono, per 1.110 migliaia di Euro, il credito vantato da Bastogi nei confronti di Alifin Italiana per la cessione, avvenuta nel 1985, della partecipazione Delta che, a seguito della messa in liquidazione della società è stato completamente svalutato nel 1992.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

• Altri titoli

Ammontano a 18 migliaia di Euro (218 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono così composti:

- per 16 migliaia di Euro si riferiscono ad Azioni della Banca di Cagliari in portafoglio alla controllata S'Isca Manna;
- per 1 migliaia di Euro si riferiscono ad Azioni OPV Bipielle Investimenti in portafoglio a Sintesi;
- per 1 migliaia di Euro si riferiscono ad azioni Banco Popolare Società Cooperativa della controllata indiretta Bright.

Nel corso dell'esercizio sono state acquistate dalla capogruppo Raggio di Luna n. 61.250 azioni del Banco Popolare a seguito di sottoscrizione per aumento di capitale sociale.

Il decremento della voce in oggetto è costituito dalla vendita avvenuta in data 7 aprile 2011 da parte della capogruppo di n. 86.100 azioni del Banco Popolare e di tutte le Obbligazioni in portafoglio Tali operazioni di vendita hanno generato rispettivamente una minusvalenza di Euro 11 migliaia e un provento di Euro 2 migliaia.

Disponibilità liquide

Il saldo al 31 dicembre 2011 è rappresentato dalla liquidità presente nelle seguenti società:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Depositi bancari:			
Raggio di Luna S.p.A.	8	6	2
Gruppo Bastogi	849	1.328	(479)
Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare	1.442	7.768	(6.326)
Gruppo Forumnet Holding	960	1.817	(857)
Sintesi	111	146	(35)
Altre	13.067	132	12.935
	16.437	11.197	5.240
Assegni	1	0	1
Denaro e valori in cassa	122	105	17
TOTALE	16.560	11.302	5.258

Al 31 dicembre 2011 i depositi bancari del Gruppo Brioschi ricomprendono 647 migliaia di Euro (707 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) soggette a vincolo di utilizzo, in

considerazione delle previsioni contrattuali del finanziamento in capo alla controllata Milanofiori 2000.

A commento delle variazioni intervenute nelle disponibilità liquide nel periodo si veda il rendiconto finanziario consolidato.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

Ammontano complessivamente a 1.228 migliaia di Euro (1.078 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente:

- per 663 migliaia di Euro a risconti su affitti passivi, costi pubblicitari e costi per servizi di competenza dell'esercizio successivo;
- per 314 migliaia di Euro a risconti su costi di intermediazione della controllata indiretta Milanofiori 2000;
- per 163 migliaia di Euro a risconti su polizze assicurative.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

Patrimonio netto di Gruppo

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2011 è pari a 40.630.100 Euro suddiviso in 40.630.100 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro.

In data 30 giugno 2004 si è tenuta un'assemblea straordinaria degli Azionisti che ha deliberato tra l'altro di aumentare il capitale sociale per complessivi massimi 7.433.000 Euro, di cui:

- 3.097.100 Euro a servizio dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile rimborsabile alla pari, in un'unica soluzione, alla scadenza del 31 dicembre 2008, costituito da 3.097.100 obbligazioni da nominali 1 euro cadauna da offrire in opzione ai soci in ragione di una obbligazione per ogni azione posseduta;
- 4.335.940 Euro a servizio dell'eventuale esercizio di warrant abbinati alle predette obbligazioni in ragione di 140 warrant ogni 100 obbligazioni, e che danno diritto a sottoscrivere un'azione Raggio di Luna per ogni warrant posseduto al prezzo di emissione di 1,12 Euro di cui 0,12 Euro a titolo di sovrapprezzo.

Il diritto alla conversione delle obbligazioni, previsto dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2008, è stato esercitato in data 31 marzo 2008 per l'intero valore del prestito obbligazionario. A fronte di tale conversione si è registrato un incremento del Capitale Sociale di 3.097.100 Euro.

I portatori dei warrant hanno diritto di sottoscrivere le azioni Raggio di Luna dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2012.

In data 18 gennaio 2007 l'assemblea straordinaria dei Soci ha deliberato un nuovo aumento di capitale fino ad un massimo di complessivi 1.800.000 Euro, di cui

- 900.000 Euro a servizio di un nuovo prestito obbligazionario convertibile “zero coupon” rimborsabile, alla pari, in unica soluzione, alla scadenza del 31 dicembre 2008, costituito da 900.000 obbligazioni da nominali 1,00 Euro cadauna da offrire in opzione ai soci ed ai titolari di obbligazioni convertibili attualmente in circolazione;
- 900.000 Euro a servizio dell’eventuale esercizio di warrant abbinati alle predette obbligazioni, che danno diritto a sottoscrivere una azione Raggio di Luna per ogni warrant posseduto al prezzo di emissione di Euro 1,12 di cui 0,12 Euro a titolo di sovrapprezzo.

Il 24 dicembre 2008 le n. 900.000 obbligazioni convertibili sono state emesse e contestualmente convertite in azioni della società emittente in ragione di una azione ogni obbligazione posseduta. I portatori dei n. 900.000 warrant hanno diritto di sottoscrivere le azioni Raggio di Luna dal 1° gennaio 2008 al 31 dicembre 2012.

Le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo nel corso dei precedenti esercizi e nell’esercizio in esame, sono di seguito evidenziate:

Valori espressi in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserva legale	Utili (perdite) a nuovo	Riserva Rivalutazione	Altre riserve	Utile (perdita) d’esercizio	Totale patrimonio netto di Gruppo
Saldo al 30/06/2009	40.630	5.950	(101.345)	11.140	113.401	(12.847)	56.929
Destinazione del risultato		146	(9.922)	(3.071)		12.847	0
Risultato d’esercizio 31/12/09						6.274	6.274
Saldo al 31/12/2009	40.630	6.096	(111.267)	8.069	113.401	6.274	63.203
Destinazione del risultato			7.915	(1.641)		(6.274)	0
Risultato d’esercizio 31/12/10						(15.195)	(15.195)
Saldo al 31/12/2010	40.630	6.096	(103.352)	6.428	113.401	(15.195)	48.008
Destinazione del risultato			(15.195)			15.195	0
Risultato d’esercizio 31/12/11						10.739	10.739
Saldo al 31/12/2011	40.630	6.096	(118.547)	6.428	113.401	10.739	58.747

La riserva di rivalutazione si riferisce alla quota di competenza del Gruppo delle rivalutazioni dei beni immobili ex L. 2/2009 effettuate dalle controllate Sintesi, Camabo Bologna e Forum Immobiliare, che al 30 giugno 2009 avevano originato saldi netti di rivalutazione rispettivamente per 6.229 migliaia di Euro e 2.944 migliaia di Euro e 1.967 migliaia di Euro.

Nel corso dell’anno 2010 la controllata Sintesi ha utilizzato una parte di tale riserva a copertura delle perdite dell’esercizio 2009.

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d’esercizio della controllante Raggio di Luna Spa ed il patrimonio netto ed il risultato d’esercizio del Gruppo:

Valori espressi in migliaia di Euro			
		Risultato d'esercizio	Patrimonio Netto
Bilancio civilistico della Controllante		(4.666)	156.225
Eliminazione del valore delle partecipazioni consolidate:			
-	Differenza tra valore di carico delle partecipazioni e valore proquota del patrimonio netto contabile e del risultato d'esercizio		(109.034)
-	Risultati, pro- quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni	14.768	
-	Maggiori valori attribuiti all'attivo delle partecipate dirette e indirette	(1.399)	33.873
Eliminazione di utili infragruppo al netto del relativo effetto fiscale e della quota di terzi		505	(25.585)
Contabilizzazione dei contratti di leasing finanziari secondo la metodologia finanziaria al netto del relativo effetto fiscale		20	(32)
Altre		1.511	3.300
Bilancio consolidato del Gruppo*		10.739	58.747
*La riconciliazione sopra esposta è stata effettuata partendo già dal subconsolidato della Bastogi S.p.A. e della Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.			

Capitale e riserve di terzi

La voce in oggetto pari a 104.760 migliaia di Euro (rispetto a 119.658 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), riguarda principalmente il capitale e riserve dei soci di minoranza del Gruppo Bastogi, Brioschi Sviluppo Immobiliare e della società Muggiana.

Fondi per rischi ed oneri

- **Fondo imposte e tasse, anche differite**

Ammonta a 35.149 migliaia di Euro (38.662 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) ed è costituito da imposte differite, prevalentemente relative agli effetti fiscali calcolati sulle allocazioni effettuate sugli immobili e terreni in sede di primo consolidamento al 30 giugno 2004 del Gruppo Sintesi in Raggio di Luna e sulle successive allocazioni rivenienti dalle operazioni effettuate, nonché agli effetti fiscali differiti connessi con le

differenze temporanee tra i valori civilistici dei beni immobili e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, originatesi in conseguenza della rivalutazione ex L. 2/2009 effettuata al 30 giugno 2009 ai soli fini civilistici dalle controllate Sintesi e Forum Immobiliare.

Come meglio descritto nel commento della voce "Imposte" di conto economico la voce in oggetto risulta iscritta al netto delle imposte anticipate stanziata sulle perdite fiscali nel corso dell'esercizio.

- **Altri fondi**

La composizione della voce è la seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31/12/2011	31/12/2010	variazione
<i>per contenziosi</i>			
- Gruppo Sintesi e Raggio di Luna	1.760	1.785	(25)
- Gruppo Forum	787	846	(59)
- Gruppo Bastogi	473	523	(50)
- Gruppo Brioschi	2.236	2.187	49
totale	5.256	5.341	(85)
<i>relativi a partecipazioni</i>			
- Gruppo Sintesi e Raggio di Luna	0	1	(1)
- Gruppo Forum	12	187	(175)
- Gruppo Brioschi	15	0	15
totale	27	188	(161)
<i>Altri rischi</i>			
- Gruppo Sintesi e Raggio di Luna	301	35	266
- Gruppo Bastogi	556	621	(65)
- Gruppo Brioschi	1.849	1.284	565
totale	2.706	1.940	766
totale generale	7.989	7.469	520

Ammontano a 7.989 migliaia di Euro (7.469 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono prevalentemente:

- per 3.615 migliaia di Euro (3.589 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) ad un contenzioso in essere di Sintesi e Brioschi con un comune lombardo, prudenzialmente integrato degli interessi dovuti in caso di soccombenza. Per maggiori informazioni si rimanda alla Relazione sulla gestione al paragrafo "Principali contenziosi in essere";
- per 1.029 migliaia di Euro al gruppo Bastogi, di cui 473 migliaia di Euro si riferiscono a passività ed oneri stimati relativi ai contenziosi in essere e per 550 migliaia di Euro a residue passività connesse alle società del comparto alberghiero;
- per 265 migliaia di Euro per contenziosi in corso di All Events;
- per 242 migliaia di Euro a Forumnet per possibili passività derivanti da avviso di accertamento riguardanti la tassa smaltimento dei rifiuti solidi e urbani
- per 425 migliaia di Euro ai rischi diversi di Brioschi Sviluppo Immobiliare principalmente relativi all'assunzione da parte della stessa di oneri futuri afferenti la progettazione del complesso immobiliare situato a Lacchiarella (420 migliaia di Euro), intervenuta nell'ambito di cessione del terreno stesso alla Immobiliare Cascina Concorezzo;
- per 409 migliaia di Euro ai rischi diversi delle Arcate, relativi ai contenziosi in essere;

- per 100 migliaia di Euro al rischio fiscale connesso ad un controllo generale effettuato presso una controllata dalla Agenzia delle Entrate di Milano in relazione all' esercizio 2006. Da tale controllo è scaturito un processo verbale di constatazione, che include oltre alle maggiori tasse (dirette ed indirette) interessi e sanzioni. Gli amministratori della controllata allo stato delle conoscenze e anche sulla base del parere legale dei consulenti fiscali, pur riservandosi ogni eventuale azione avverso le somme contestate, hanno prudenzialmente ritenuto di effettuare l'accantonamento suddetto.

Il fondo rischi su partecipazioni si riferisce alla svalutazione della Forumnet Eventi in liquidazione per 12 migliaia di Euro ed alla svalutazione in Generale di Costruzioni per 15 migliaia di Euro.

I contenziosi in essere risultano compiutamente descritti nel paragrafo "Principali contenziosi in essere" della Relazione sulla gestione a cui si rinvia.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Il trattamento di fine rapporto ammonta a 3.169 migliaia di Euro (2.828 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) ed evidenzia quanto maturato a tale titolo dal personale dipendente al 31 dicembre 2011 in base alle norme contrattuali ed alle disposizioni legislative vigenti.

DEBITI

Debiti verso soci per finanziamenti

- **Esigibili oltre l'esercizio successivo**

Ammontano a 1 migliaia di Euro (571 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono al debito per il finanziamento infruttifero erogato dalla società Axioma Real Estate alla Lenta Ginestra.

Debiti verso banche

Ammontano a 357.313 migliaia di Euro (377.336 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono imputabili come dal prospetto di seguito riportato:

Valori espressi in migliaia di Euro

	C/c e altri		Finanziamenti		Mutui ipotecari		di cui oltre 5 anni
	Q.te a breve	Q.te a lungo	Q.te a breve	Q.te a lungo	Q.te a breve	Q.te a lungo	
Raggio di Luna spa	2						
Sintesi spa - Finanziamento in pool			46.006				
Sintesi spa					66		
Camabo srl - immobile in Milano via Darwin					130	274	
Forum Immobiliare - "Forum" di Assago (MI)					1.819	12.116	4.921
All Events - Palazzo dello Sport di Roma					1.797	7.165	884
Varsity srl - immobili in Milano					322	4.136	3.082
ISN srl	208						
	210	-	46.006	-	4.134	23.691	8.887
Gruppo Brioschi							
Brioschi Sviluppo Imm. spa	332	16	32.037				
Brioschi Sviluppo Imm. spa - immobile in Milano via Darwin Lotto 2			2.400	3.600	13.200	19.800	
Brioschi Sviluppo Imm. spa - immobile in Milano via Darwin Edificio 16 - 17					772	4.228	
Brioschi Sviluppo Imm. spa - immobile in Milano via Bisceglie e Monza					183	188	
Brioschi Sviluppo Imm. spa - ed. 8 Via Darwin					327	2.342	801
Brioschi Sviluppo Imm. spa - titoli fondo Numeria Bright	72			2.500			
Bright - Residenza convenzionata in Assago	-	21	3.500		-	2.144	1.814
Costanza - complesso imm. di in Milano via Darwin Immobiliare Latinafiori srl - complesso imm.a Latina					781	5.079	2.828
MIP 2 srl - immobile in via Mameli (CA)	155				743	4.517	2.378
Maimai - immobile a Rottofreno (Piacenza)					90	1.946	1.585
S'Isca Manna - immobili in Sardegna	347		556		527	5.692	4.027
S'Isca Manna - albergo a Courmayeur					203	721	112
Lenta Ginestra - finanziamento connesso all'acquisto di Istedin			30.000		69	392	85
Lenta Ginestra - altri	1.918						
Milanofiori 2000 - finanziamento in pool			16.089	73.217	2.342		49.323
Milanofiori 2000 - ed. U15 area D4			2.522		14.000		
Milanofiori Energia - centrale di cogenerazione					396	5.807	4.076
Milanofiori Energia - finanziamento IVA			1.489				
	2.824	37	88.593	79.317	33.633	52.856	67.029
Gruppo Bastogi							
Bastogi spa	14		7.500				
Open Care spa	78						
GDA - Open Care Trasporti srl	4						
Società del Palazzo del Ghiaccio - immobile Via Piranesi					362	5.196	3.647
Frigoriferi Milanesi spa - immobile Via Piranesi					1.429	11.429	5.714
	96	-	7.500	-	1.791	16.625	9.361
Totale	3.130	37	142.099	79.317	39.558	93.172	85.277
Totale debiti verso banche a breve termine					184.787		
Totale debiti verso banche oltre i 12 mesi						172.526	
di cui oltre i 5 anni							85.277

In data 31 ottobre 2011 il finanziamento in pool rilasciato alla controllata Sintesi nel

2010 e giunto alla scadenza, è stato prorogato sino al 31 gennaio 2012. Il 15 novembre 2011 la Società ha rimborsato anticipatamente una quota del finanziamento per un importo pari a 36,5 milioni di Euro. Allo stato attuate sono in corso di definizione con gli istituti di credito finanziatori trattative avanzate per la ridefinizione nel medio periodo degli impegni in essere ed una conclusione è attesa in tempi brevi.

Si segnala infine che tale finanziamento è supportato da garanzie prestate dalla Società e dalla controllante Raggio di Luna nelle forme di pegno sul 51% delle quote sociali di Camabo srl da parte di Sintesi oltre che di fideiussione rilasciata da Raggio di Luna S.p.A. in qualità di controllante per un importo massimo di 100 milioni di euro e pegno concesso dalla stessa sul 100% delle quote sociali di Belgioiosa srl.

I mutui ipotecari stipulati dalle società del gruppo sono i seguenti:

- Sintesi: mutuo acceso con la Banca Monte dei Paschi di Siena riveniente dalla fusione di Santa Maria Valle 7/A presenta le seguenti condizioni:
importo originario: Euro 671 migliaia di Euro
tasso di riferimento: Euribor 3 mesi
periodicità pagamenti: trimestrale
rata: costante
numero rate: 40
Il mutuo è garantito da ipoteca sull'immobile in Milano, via Santa Maria Valle 7/a, per 1.208 migliaia di Euro.
Non vi sono rate in scadenza oltre i cinque anni.
- Camabo: mutuo acceso con la Banca Popolare di Sondrio e a valere sull'immobile in Milano, via Darwin. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
importo originario: 1.200 migliaia di Euro
tasso di riferimento: Euribor 3 mesi
periodicità pagamenti: trimestrale posticipato
rata: costante
numero rate: 40
Detto mutuo è garantito da ipoteca sull'immobile in Milano, per 2.040 migliaia di Euro.
Non vi sono rate in scadenza oltre i cinque anni.
A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 31 ottobre 2014 con una dilazione di 12 mesi.
- Forum Immobiliare: mutuo erogato dalla Banca Popolare di Lodi alle seguenti condizioni:
importo originario: 25.000 migliaia di Euro
tasso di riferimento: Euribor 6 mesi
periodicità pagamenti: semestrale posticipato
rata: costante
numero rate: 30
Il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 4.921 migliaia di Euro.
Detto mutuo è garantito da ipoteca sull'immobile uso polisportivo Forum in Assago (Mi), per 50.000 migliaia di Euro.
A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 25 marzo 2019 con una dilazione di 12 mesi
Nel marzo 2009, ai fini della copertura del rischio di fluttuazione dei tassi d'interesse, è stato stipulato con Unicredit Corporate Banking un contratto di Interest

Rate Swap su tale finanziamento per un nozionale di 16,5 milioni di Euro, tasso di riferimento 2,99% e scadenza marzo 2018.

- All Events: mutuo erogato dall'Istituto del Credito Sportivo alle seguenti condizioni:
importo originario: 10.329 migliaia di Euro
tasso: 4,25% nominale annuo
periodicità pagamenti: semestrale posticipato
rata: costante
numero rate: 20
Il mutuo è assistito da fideiussione prestata, per conto della società, dalla Banca Popolare di Lodi a favore della Società per conto della controllante indiretta Forumnet Holding e dalla consociata Sintesi.
A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 30 novembre 2015 con una dilazione di 12 mesi
Non vi sono rate in scadenza oltre i cinque anni.
- All Events: mutuo erogato dall'Istituto del Credito Sportivo alle seguenti condizioni:
importo originario: 3.347 migliaia di Euro
tasso: 4,25% nominale annuo
periodicità pagamenti: semestrale posticipato
rata: costante
numero rate: 20
Il mutuo è assistito da fideiussione prestata, per conto della società, dalla Banca Popolare di Lodi a favore della Società per conto della controllante indiretta Forumnet Holding e dalla consociata Sintesi.
A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 30 novembre 2015 con una dilazione di 12 mesi
Non vi sono rate in scadenza oltre i cinque anni.
- All Events: mutuo erogato dall'Istituto del Credito Sportivo alle seguenti condizioni:
importo originario: 3.452 migliaia di Euro
tasso: 4,25% nominale annuo
periodicità pagamenti: semestrale posticipato
rata: costante
numero rate: 18
Il mutuo è assistito da fideiussione prestata, per conto della società, dalla Banca Popolare di Lodi a favore della Società per conto della controllante indiretta Forumnet Holding e dalla consociata Sintesi.
A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 31 ottobre 2018 con una dilazione di 12 mesi
Il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 884 migliaia di Euro.
- Varsity: mutuo acceso con la Banca Monte dei Paschi di Siena a valere sugli immobili di proprietà in Milano. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
importo originario: 4.500 migliaia di Euro
tasso di riferimento: Euribor 6 mesi
periodicità pagamenti: semestrale posticipato
rata: costante
numero rate: 30

Il mutuo è garantito da ipoteca sugli immobili in Milano, per 9.000 migliaia di Euro.

A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 1 gennaio 2026 con una dilazione di 12 mesi
Il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 3.082 migliaia di Euro.

- Brioschi Sviluppo Immobiliare: mutuo acceso con Unicredit a valere sul complesso immobiliare a Milano - via Darwin Lotto 2, parzialmente utilizzato per estinguere il precedente mutuo. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
rimborso: due rate scadenti il 30 aprile 2012 ed il 30 aprile 2013;
scadenza: 2013;
tasso di riferimento: Euribor 3 mesi;
l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 66.000 migliaia di Euro;
il mutuo è assistito dall'obbligo di rispetto di specifici parametri finanziari (covenants), calcolati sulla struttura finanziaria della società nonché sul valore dell'iniziativa immobiliare finanziata. Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari potrebbe comportare in capo agli enti eroganti facoltà di richiedere il rimborso anticipato. Alla data di bilancio i suddetti parametri sono rispettati;
il mutuo, qualora sia parzialmente o totalmente frazionato in quote, al fine di essere accollato agli aventi causa dalla parte mutuataria, varierà le modalità di rimborso e la misura dell'interesse delle singole quote. Le stesse quote di mutuo saranno determinate in sede di atto di frazionamento e messa in ammortamento delle stesse; peraltro si ritiene opportuno segnalare che con riferimento alla scadenza del 30 aprile 2012, la controparte bancaria ha deliberato il posticipo della stessa al 31 ottobre 2012;
- non vi sono rate in scadenza oltre i cinque anni;
- Brioschi Sviluppo Immobiliare: finanziamento concesso da Unicredit per un totale di 6.000 migliaia di euro. Tale finanziamento, strutturato nella forma di mutuo ipotecario, è finalizzato alla copertura dei costi connessi alla ristrutturazione del Lotto 2 del complesso di via Darwin a Milano e si aggiunge al mutuo precedente di 33 milioni di euro originariamente stipulato nel mese di aprile 2009 con le medesime finalità. Le condizioni di tale finanziamento sono le seguenti:
importo complessivo: 6 milioni di euro erogati secondo un piano definito;
rimborso: due rate con scadenza 30 aprile 2012 e 30 aprile 2013 rispettivamente del 40% e 60% dell'importo complessivo erogato;
scadenza: 2013;
tasso di riferimento: Euribor 3 mesi;
l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 12.000 migliaia di euro;
Peraltro si ritiene opportuno segnalare che con riferimento alla scadenza del 30 aprile 2012, la controparte bancaria ha deliberato il posticipo della stessa al 31 ottobre 2012.
- Brioschi Sviluppo Immobiliare: mutuo ipotecario fondiario, stipulato il 29 marzo 2011 con la Banca Popolare dell'Emilia Romagna, a valere sul complesso immobiliare a Milano - via Darwin edifici 16 e 17. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
rimborso: per un importo pari al 50% in rate semestrali e per il restante 50% in un'unica soluzione alla scadenza del 31 dicembre 2015;
scadenza: 2015;
tasso di riferimento: Euribor 6 mesi;
l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 9.000 migliaia di euro

- Brioschi Sviluppo Immobiliare: mutuo chirografario erogato da Banca Intermobiliare in data 4 novembre 2010. Le condizioni di tale finanziamento sono le seguenti:
 rimborso: rate trimestrali posticipate;
 durata: 2015;
 tasso di riferimento: Euribor 3 mesi (tasso fisso fino al 31 dicembre 2010);
 l'importo originario del mutuo è garantito da pegno diretto su 20 quote del fondo Numeria Sviluppo Immobiliare;
- Brioschi Sviluppo Immobiliare: mutuo ipotecario erogato da Barclays Bank sull'immobile di Milano, via Darwin 20/22 edificio 08. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
 rimborso: rate trimestrali posticipate;
 durata: 2018;
 tasso di riferimento: Euribor 3 mesi;
 l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 7.200 migliaia di euro;
 il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 805 migliaia di euro
- Brioschi Sviluppo Immobiliare: mutuo ipotecario erogato dalla Banca Monte dei Paschi di Siena, (ex Banca Agricola Mantovana) a Bastogi sull'immobile di Monza, e attribuito a Brioschi in sede di scissione coerentemente con l'attribuzione dell'immobile. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
 rimborso: rate semestrali posticipate;
 durata: 2013;
 tasso di riferimento: Euribor 6 mesi;
 l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 2.082 migliaia di euro;
- Bright: erogazione parziale mutuo ipotecario (pari a 6.000 migliaia di euro) contratto con il Credito Artigiano, in fase di pre-ammortamento, le cui condizioni principali sono le seguenti:
 rimborso: rate trimestrali posticipate – inizio ammortamento dal 30 giugno 2013;
 scadenza: 30 giugno 2036;
 tasso di riferimento: euribor a 3 mesi più uno spread.
 l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 10.800 migliaia di euro.
 Tale finanziamento, strutturato nella forma di mutuo ipotecario, è finalizzato alla copertura dei costi connessi alla realizzazione del complesso immobiliare destinato alla residenza convenzionata nel Comune di Assago nel comparto D4;
- Costanza: mutuo acceso con Banca Popolare di Novara a valere sul complesso in Via Darwin. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
 rimborso: rate semestrali posticipate;
 scadenza: 2020;
 tasso di riferimento: Euribor 6 mesi;
 l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 16.000 migliaia di Euro;
 il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 2.832 migliaia di Euro;
 Nel marzo 2009 è stato stipulato, con finalità di copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse, un contratto di Interest Rate Swap su tale finanziamento per un nozionale di 6,2 milioni di Euro, tasso di riferimento al 3,2% e scadenza 30 giugno 2020;

- Immobiliare Latinafiori: mutuo acceso con Banca Popolare di Novara a valere sul complesso a Latina. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

rimborso: rate semestrali posticipate;
scadenza: 2019;
tasso di riferimento: Euribor 6 mesi;
l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 15.000 migliaia di Euro;
il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 2.380 migliaia di Euro;
Nel marzo 2009 è stato stipulato, con finalità di copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse, un contratto di Interest Rate Swap su tale finanziamento per un nozionale di 5,6 milioni di Euro, tasso di riferimento al 3,18% e scadenza 31 dicembre 2019;
- Mip2: mutuo acceso con Banca Intesa a valere sull'immobile a Cagliari in via Mameli. Le condizioni di tale mutuo, entrato in ammortamento nel 2011, sono le seguenti:

durata 20 anni
scadenza: 28/02/2031
tasso di riferimento: Euribor 6 mesi + spread
garanzie: l'importo originario è garantito da ipoteca per 4.648 migliaia di euro
rimborso: rate mensili posticipate
il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 1.585 migliaia di euro
- S'Isca Manna: mutuo a valere sull'edificazione di 39 unità abitative in Domus De Maria. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

rimborso: rate semestrali posticipate
scadenza: 2019-2020
tasso di riferimento Euribor 6 mesi
L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 4.191 migliaia di Euro
- S'Isca Manna: mutuo a valere sugli immobili di Pula. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

durata: 15 anni
rimborso: 30 rate semestrali posticipate
tasso di riferimento Euribor 6 mesi
L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 1.136 migliaia di Euro
- S'Isca Manna: mutuo a valere sugli immobili di Pula. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

durata: 15 anni
rimborso: 30 rate semestrali posticipate
tasso di riferimento Euribor 6 mesi
L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 2.200 migliaia di Euro
- S'Isca Manna mutuo a valere sull'immobile di Courmayeur. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:

durata: 15 anni
rimborso: 30 rate semestrali posticipate
tasso di riferimento Euribor 6 mesi
L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 2.200 migliaia di Euro;

- Maimai: mutuo ipotecario erogato da Unicredit a valere sull'immobile sito in Rottofreno (Piacenza).
Le principali condizioni del suddetto mutuo sono si seguito riportate:
importo originario: 7.000 migliaia di euro
durata: 15 anni;
rimborso: 30 rate semestrali posticipate;
tasso di riferimento: tasso Euribor a 6 mesi;
Si evince come a seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 31 dicembre 2023 con una dilazione di 12 mesi.
L'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 14.000 migliaia di euro; il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 4.486 migliaia di euro.
- Milanofiori Energia: mutuo ipotecario (pari a 7 milioni di euro) contratto con l'istituto bancario Banca Popolare di Novara, in fase di pre-ammortamento, le cui condizioni principali sono le seguenti:
rimborso: rate trimestrali posticipate – inizio ammortamento dal 31 marzo 2012;
scadenza: 31 dicembre 2023;
tasso di riferimento: Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread;
l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 14 milioni di euro;
- Milanofiori 2000: mutuo in pre-ammortamento erogato a Milanofiori 2000 a valere sull'immobile U15 nell'area D4 ad Assago (Milano). Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
- scadenza: 2025;
- rimborso: 50 rate trimestrali posticipate;
- tasso di riferimento: Euribor 3 mesi;
- l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 25.200 migliaia di euro;
L'importo del debito al 31 dicembre 2011 pari a 16.522 migliaia di euro è stato classificato nel breve termine in ragione della cessione dell'immobile perfezionata il 24 febbraio 2012, come descritto nella Relazione sulla gestione alla sezione "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".
- il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 8.568 migliaia di euro;
- Società del Palazzo del Ghiaccio: mutuo a valere sull'immobile denominato "Palazzo del Ghiaccio" in via Piranesi 10-14 a Milano.
Il valore complessivo del mutuo è di 6.200 migliaia di Euro. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
durata: 15 anni;
rimborso: 30 rate semestrali posticipate;
tasso di riferimento: Euribor 6 mesi;
l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 11.160 migliaia di Euro;
A seguito della adesione alla moratoria sui debiti bancari, la scadenza del mutuo in oggetto è stata ridefinita al 1 luglio 2024 con una dilazione di 12 mesi
Il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 3.647 migliaia di Euro.
- Frigoriferi Milanesi: mutuo a valere sull'immobile in via Piranesi a Milano. Le condizioni di tale mutuo sono le seguenti:
- durata: 15 anni;
- rimborso: 30 rate semestrali posticipate;
- tasso di riferimento: Euribor 6 mesi maggiorato di uno spread;
- scadenza: 27/07/2020;

- l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 33.600 migliaia di Euro
- il debito avente scadenza superiore a 5 anni ammonta a 5.714 migliaia di Euro.
Si segnala che nel marzo 2009 è stato stipulato, con finalità di copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse, un contratto di Interest Rate Swap su tale finanziamento per un nozionale di 12,9 milioni di Euro, tasso di riferimento al 3,14% e scadenza 27 luglio 2020.

I finanziamenti diversi dai precedenti sono prevalentemente relativi a:

Finanziamenti esigibili entro l'esercizio aperti presso primari istituti di credito:

- per 10.000 migliaia di Euro al finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Lodi a Brioschi Sviluppo Immobiliare;
- per 15.000 migliaia di Euro al finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Milano a Brioschi Sviluppo Immobiliare;
- per 7.400 migliaia di Euro al finanziamento concesso dalla Banca Unicredit a Brioschi Sviluppo Immobiliare;
- per 1.000 migliaia di euro al finanziamento concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna a Brioschi Sviluppo Immobiliare;
- per 1.037 migliaia di euro al finanziamento concesso dalla Banca Intermobiliare a Brioschi Sviluppo Immobiliare;
- per 2.500 migliaia di Euro al finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara a Bastogi;
- per 5.000 migliaia di Euro al finanziamento concesso da Unicredit a Bastogi.
- per 1.489 migliaia di Euro al finanziamenti concesso dalla Banca Popolare di Novara a Milanofiori Energia;
- per 557 migliaia di Euro al finanziamento concesso dal Credito Artigiano a S'Isca Manna;
- per 30.000 migliaia di euro al finanziamento in capo alla società Lenta Ginestra sotto forma di apertura di credito ipotecaria, per un importo massimo di euro 30 milioni con scadenza originaria 31 dicembre 2013. In particolare ad esito della già citata svalutazione dell'area di Monza non risultano rispettati gli obblighi finanziari previsti contrattualmente (rapporto indebitamento patrimonio netto inferiore a 2,5). Essendo venuto meno il diritto incondizionato a mantenere la passività sino a scadenza si è provveduto a riclassificare l'importo in oggetto a breve termine. Gli Amministratori stanno predisponendo le necessarie azioni volte a ripristinare l'equilibrio patrimoniale della controllata che permetta, in accordo con le banche finanziatrici, il rispetto dei suddetti parametri. Su tale finanziamento viene applicato un tasso di interesse pari al tasso euribor a tre mesi maggiorato di uno spread. Occorre infine segnalare, che il finanziamento in oggetto risulta contro garantito da Brioschi Sviluppo Immobiliare pro quota, nonché da ipoteca di primo grado iscritta sul terreno a Monza per un importo di 50.400 migliaia di euro
- per 2.521 migliaia di Euro al finanziamento concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna a Milanofiori 2000;
- per 16.088 migliaia di Euro alla Tranche B del finanziamento concesso dalla Banca Intesa a Milanofiori 2000;
- per 3.500 migliaia di Euro al contratto di finanziamento stipulato con la Banca Popolare di Intra il 4 novembre 2010 dalla società controllata Bright Srl nella forma tecnica dello scoperto di conto corrente, durata di 18 mesi e tasso di interesse pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread;

- per 46.000 migliaia di Euro al finanziamento in pool rilasciato alla società Sintesi nel 2010.come meglio descritto in precedenza.

Finanziamenti esigibili oltre l'esercizio aperti presso primari istituti di credito:

- per 73.217 migliaia di Euro e si riferiscono alla quota oltre l'esercizio delle Tranche A e B del nuovo finanziamento ipotecario dell'importo complessivo di 95 milioni di euro sottoscritto il 27 luglio 2011.
Il contratto di finanziamento prevede due tranches (una da 65 milioni di euro con durata di 18 anni amortizing e una da 30 milioni di euro, di cui una parte con una durata di 4 anni bullet) e il rilascio di alcune garanzie a favore del pool di banche, tra cui una fideiussione rilasciata da Brioschi Sviluppo Immobiliare a garanzia della sola tranche di finanziamento con rimborso bullet.
Il tasso di interesse applicato è l'euribor a tre mesi più uno spread. Si segnala peraltro che la chiusura del finanziamento pre-esistente, ha comportato la contabilizzazione nel terzo trimestre dell'esercizio di una perdita da estinzione di circa 1,9 milioni di euro.
- per 2.500 migliaia di euro al mutuo chirografario erogato a Brioschi Sviluppo Immobiliare. Le condizioni di tale finanziamento sono le seguenti:
 - rimborso: rate trimestrali posticipate;
 - durata: 2015;
 - tasso di riferimento: Euribor 3 mesi;
 - l'importo originario del mutuo è garantito da pegno diretto su 20 quote del fondo Numeria Sviluppo Immobiliare;
- per 3.600 migliaia di euro al mutuo stipulato da Brioschi Sviluppo Immobiliare a valere sul complesso immobiliare a Milano - via Darwin Lotto 2. Si tratta di un finanziamento aggiuntivo rispetto al finanziamento sopra descritto, le cui condizioni sono le seguenti:
 - importo complessivo: 6 milioni di euro erogabili secondo un piano definito;
 - rimborso: due rate scadenti il 30 aprile 2012 ed il 30 aprile 2013 rispettivamente pari al 40% e 60% dell'importo complessivo erogato;
 - scadenza: 2013;
 - tasso di riferimento: Euribor 3 mesi;
 - l'importo originario del mutuo è garantito da ipoteca per 12.000 migliaia di euro;

Conti correnti aperti presso primari istituti di credito riferiti:

- per 2 migliaia di Euro all'esposizione bancaria relativa ai rapporti di conto corrente della Capogruppo;
- per 208 migliaia di Euro al debito verso Istituti di credito della società I.S.N.;
- per 14 migliaia di Euro all'esposizione bancaria relativa ai rapporti di conto corrente della società Bastogi;
- per 347 migliaia di Euro al fido utilizzato dalla controllata S'Isca Manna sul Banco di Sardegna e sulla Banca di Cagliari;
- per 155 migliaia di Euro al fido utilizzato dalla controllata Mip2 sul Banco di Sardegna;

- per 397 migliaia di Euro al fido utilizzato dalla controllata Lenta Ginestra sulla Banca Nazionale del Lavoro;
- per 1.521 migliaia di Euro al fido utilizzato dalla controllata Lenta Ginestra sulla Banca Intermobiliare;
- per 322 migliaia di Euro al debito verso Istituti di credito della società Brioschi Sviluppo Immobiliare;
- per 78 migliaia di Euro al debito verso Istituti di credito della società Open Care;
- per 4 migliaia di Euro al debito verso Istituti di credito della società GDA - Open Care Trasporti;
- per 46 migliaia di Euro al debito verso la Banca Popolare di Intra della controllata Bright.

Debiti verso altri finanziatori

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 3.237 migliaia di Euro (2.910 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente alla quota a breve del debito verso le società di leasing in relazione ai contratti di leasing contabilizzati secondo la metodologia finanziaria. La voce si riferisce principalmente:

- per 1.927 migliaia di Euro al contratto di vendita e retrolocazione stipulato a dicembre 2009 dalla controllata Milanofiori 2000;
- per 396 migliaia di Euro al Teatro della Luna della Forum Immobiliare;
- per 613 migliaia di Euro ai mobili e arredi per gli alberghi di Napoli e di Milano di H2C Gestioni;
- per 174 migliaia di Euro all'immobile "Il Feudo" a Quartu S.Elena (Cagliari) della S'Isca Manna.

La voce include inoltre 103 migliaia di Euro relativi a debiti verso altri finanziatori della Spettacoli Internazionali.

L'incremento della voce si riferisce principalmente agli arredi e attrezzature relativi alla struttura alberghiera di Milanofiori ad Assago (MI) oggetto di un contratto vendita e retro locazione a livello di Gruppo.

- **Esigibili oltre l'esercizio successivo**

Ammontano a 60.623 migliaia di Euro (63.386 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono alla quota a lungo del debito verso le società di leasing. In dettaglio si riferiscono principalmente:

- per 50.968 migliaia di Euro al contratto di vendita e retrolocazione della controllata Milanofiori 2000;
- per 4.750 migliaia di Euro al debito verso la società di leasing per il Teatro della Luna della Forum Immobiliare;
- per 1.775 migliaia di Euro al contratto di locazione finanziaria relativo all'immobile "Il Feudo" a Quartu S. Elena (Cagliari) della S'Isca Manna;

- per 3.050 migliaia di Euro ai mobili e arredi per gli alberghi di Napoli e di Milano di H2C Gestioni anch'essi oggetto di contratto di vendita e retro locazione a livello di Gruppo.

La quota dovuta oltre i 5 esercizi è pari a 47.897 migliaia di Euro, così dettagliata:

- 43.026 migliaia di Euro relativa al contratto di vendita e retro locazione di Milanofiori 2000;
- 3.309 migliaia di Euro per il Teatro della Forum Immobiliare;
- 972 migliaia di Euro per l'immobile "Il Feudo" a Quartu S.Elena (Cagliari) della S'Isca Manna;
- 590 migliaia di Euro per i mobili e arredi dell'albergo di Napoli di H2C Gestioni.

Acconti

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 5.299 migliaia di Euro (6.127 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), e si riferiscono principalmente:

- per 1.438 migliaia di Euro ad acconti versati a titolo di caparra a Milanofiori 2000 sui preliminari di vendita immobiliare, principalmente riferiti alle residenze libere nell'area D4 in Assago (Milano), nonché per l'edificio U15;
- per 1.485 migliaia di Euro agli acconti da clienti ricevuti dalla S'Isca Manna alla sottoscrizione dei compromessi relativi all'acquisto di villette nel comparto denominato "I Lentischi" in Domus De Maria (Cagliari);
- per 280 migliaia di Euro all'acconto ricevuto da terzi dalla controllata Belgioiosa per l'esproprio del terreno in Rho-Pero;
- per 660 migliaia di Euro agli acconti ricevuti dalla Mip2 alla sottoscrizione dei preliminari di vendita degli appartamenti ubicati a Cagliari;
- per 1.335 migliaia di Euro ad acconti versati a titolo di caparra a Bright sui preliminari di vendita immobiliare, principalmente riferiti alle residenze convenzionate nell'area D4 in Assago (Milano).

Debiti verso fornitori

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Ammontano a 42.223 migliaia di Euro (51.175 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), e sono originati prevalentemente da debiti per le attività di cantiere, ristrutturazioni, forniture di beni e prestazioni di servizi, inclusi i debiti per ritenute a garanzia dei progetti immobiliari in via di sviluppo.

La composizione della voce è così imputabile:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31/12/2011	31/12/2010	variazione
Gruppo Brioschi	31.954	40.839	(8.885)
Gruppo Bastogi	2.933	2.981	(48)
Gruppo Forumnet	5.810	6.165	(355)
Gruppo Sintesi	524	429	95
Raggio di Luna spa	772	666	106
Gruppo Raggio di Luna	230	95	135
Totale	42.223	51.175	(8.952)

I debiti verso fornitori del Gruppo Brioschi sono attribuibili principalmente ai debiti sostenuti da Milanofiori 2000 per i lavori di sviluppo dell'area D4 e da Brioschi Sviluppo Immobiliare per i lavori di edificazione dell'area in via Darwin a Milano denominata "Lotto 2".

Debiti verso controllate

Ammontano a 115 migliaia di Euro (143 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono ai debiti verso le società controllate non consolidate Porta Ticinese, Forumnet Eventi in liquidazione e Kolaze & Ghelon in liquidazione.

Debiti verso consociate

Ammontano a 1.931 migliaia di Euro (1.806 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente ai debiti di Bright verso Initium a fronte dell'assunzione di debiti in conseguenza dell'aggiudicazione di immobili in sede di aste giudiziarie afferenti procedure esecutive immobiliari in cui Initium risultava creditrice ipotecaria.

Debiti verso collegate

Ammontano a 250 migliaia di Euro (zero migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono alle quote del Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare sottoscritte da Brioschi Sviluppo Immobiliare a settembre 2011 e versate a marzo 2012.

Debiti tributari

Ammontano a 15.527 migliaia di Euro (1.966 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente:

- per 2.431 migliaia di Euro a debiti per IRAP;
- per 4.662 migliaia di Euro a debiti per IRES
- per 6.142 migliaia di Euro a debiti per IVA;
- per 1.345 migliaia di Euro a debiti per ICI (Imposta Comunale sugli Immobili);
- per 827 migliaia di Euro a ritenute operate nei confronti di dipendenti, parasubordinati e lavoratori autonomi;
- per 94 migliaia di Euro al debito per TARSU (Tassa Smaltimento Rifiuti Solidi Urbani)

Complessivamente l'incremento della voce in oggetto è principalmente riferibile ai debiti verso l'erario a titolo di IRES – IRAP ed IVA sorti in ragione della vendita ad Arexpo dei terreni e beni immobili di Milano e Rho da parte della società controllata Belgioiosa.

Debiti verso Istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Ammontano a 837 migliaia di Euro (807 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono ai contributi dovuti sulle retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre 2011 delle società del Gruppo.

Altri debiti

- **Esigibili entro l'esercizio successivo**

Valori espressi in migliaia di Euro

	31/12/2011	31/12/2010	variazione
Debiti verso dipendenti, amministratori e sindaci	4.894	4.164	730
Debiti verso altri	5.244	4.407	837
Totale	10.138	8.571	1.567

I "Debiti verso dipendenti, amministratori e sindaci" si riferiscono ai ratei per le mensilità aggiuntive, le ferie non godute dei dipendenti del Gruppo alla data del 31 dicembre 2011, ed a tutti gli emolumenti maturati da parte degli amministratori e sindaci delle società.

La voce "Debiti verso altri" ammonta a 5.244 migliaia di Euro e si riferisce principalmente:

- per 1.279 migliaia di Euro ad accoli di debiti da parte della Controllante, avvenuti in seguito a scritture private datate 15 novembre 2007 (tali accoli si riferiscono all'assunzione del debito da Brioschi Sviluppo Immobiliare per 780 migliaia di Euro, da Bastogi per 262 migliaia di Euro e da Sicura per 237 migliaia di Euro);
- per 500 migliaia di Euro al residuo non ancora pagato del compenso riconosciuto ad alcuni ex-amministratori di una società controllata non più appartenente al Gruppo Raggio di Luna;
- per 916 migliaia di Euro a debiti di Milanofiori 2000 per spese comprensoriali relative al comparto Milanofiori Nord;
- per 550 migliaia di Euro alla caparra relativa alla vendita di una porzione del piano interrato ad uso posti auto dell'immobile di via Gallarate a Milano della controllata H2C in liquidazione.

- **Esigibili oltre l'esercizio successivo**

Ammontano a 560 migliaia di Euro (513 migliaia di Euro Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono:

- per 120 migliaia di Euro al debito della controllata Milanofiori Energia verso il Comune di Assago per il mantenimento del diritto di superficie del terreno dove sorge la centrale di cogenerazione;
- per 380 migliaia di Euro a depositi cauzionali versati da clienti in relazione ad immobili concessi in affitto;
- per 60 migliaia di Euro al debito oltre l'esercizio successivo verso amministratori della controllata Milanofiori Agency .

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano a 8.498 migliaia di Euro (8.353 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), e si riferiscono principalmente:

- per 2.120 migliaia di Euro al risconto passivo della Forum Immobiliare sulla plusvalenza realizzata dalla cessione del Teatro in relazione all'operazione di vendita e retro locazione ed imputato a conto economico sulla base della durata del contratto;
- per 2.053 migliaia di Euro a risconti di ricavi fatturati nell'esercizio ma di competenza di esercizi futuri sia in relazione ad affitti di spazi pubblicitari, che a locazione di superfici all'interno dell'arena per manifestazioni, concerti ed eventi sportivi relativi al Gruppo Forum;
- per 1.088 migliaia di Euro a risconti di ricavi fatturati nell'esercizio ma di competenza di esercizi futuri relativi al Gruppo Brioschi, che si riferiscono principalmente a ricavi per affitto rami d'azienda e a locazioni della Milanofiori 2000;
- per 733 migliaia di Euro a risconti relativi a contratti di conservazione stipulati con la clientela da Open Care;
- per 1.700 migliaia di Euro a ratei per interessi su mutui e finanziamenti delle società del Gruppo Brioschi;
- per 365 migliaia di Euro a ratei per interessi su mutui e finanziamenti delle società del Gruppo Bastogi;
- per 42 migliaia di Euro a ratei per interessi su mutui e finanziamenti delle società del Gruppo Forum

CONTI D'ORDINE

I conti evidenziano le fidejussioni, i rischi, gli impegni e le garanzie prestate e sono così suddivisi:

Fidejussioni e coobbligazioni rilasciate a terzi

Ammontano a 55.636 migliaia di Euro (81.301 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono rappresentate come segue:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31/12/2011	31/12/2010
Gruppo Sintesi e Raggio di Luna	23.744	35.782
Gruppo Brioschi	28.892	42.319
Gruppo Bastogi	432	432
Gruppo Forumnet	2.568	2.768
Totale	55.636	81.301

Le fidejussioni in capo al Gruppo Sintesi e Raggio di Luna si riferiscono principalmente a coobbligazioni rilasciate a favore di compagnie assicuratrici per fidejussioni dalle stesse rilasciate all'Ufficio IVA ed alle Agenzie della Entrate (21,1 milioni di Euro).

Le fidejussioni che fanno capo al Gruppo Brioschi si riferiscono principalmente a garanzie rilasciate a istituti bancari per l'ottenimento di mutui e affidamenti (4,7 milioni di Euro), alle garanzie rilasciate per l'eventuale integrazione di prezzo per l'acquisto

della partecipazione Istedin (20 milioni di Euro), a garanzie relative ad oneri di urbanizzazione (2,4 milioni di Euro) e a fidejussioni rilasciate a favore dell'Ufficio Iva per crediti Iva trasferiti nell'esercizio precedente da alcune società del Gruppo alla Controllante Raggio di Luna (1,8 milioni di Euro).

Le fidejussioni in capo al Gruppo Forumnet si riferiscono principalmente a garanzie di buona esecuzione contrattuale dei lavori presso il Palazzetto dello Sport di Roma (1.1 milioni di Euro) e a garanzia del pagamento dei canoni di locazione (1.3 milioni di Euro).

Le fidejussioni in capo al Gruppo Bastogi si riferiscono principalmente alle fidejussioni rilasciate alle dogane e a favore dell'Albo Autotrasportatori per lo svolgimento della propria attività dalla società G.D.A. – Open Care Trasporti.

Impegni e rischi

Beni di terzi presso il Gruppo

Ammontano a 100.455 migliaia di Euro (109.007 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono relativi ai beni di terzi in custodia presso la controllata Open Care ed Open Care Restauri.

Impegni verso terzi

Ammontano a 33.909 migliaia di Euro (31.689 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente agli impegni verso terzi del Gruppo Brioschi relativi a fidejussioni rilasciate al Comune di Assago per oneri di urbanizzazione primaria e secondaria.:

CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Risultano così composti:

Valori espressi in migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Intrattenimento (Gruppo Forumnet)	19.554	22.831
Cessioni unità immobiliari	64.119	14.234
Servizi per l'arte	5.675	4.507
Affitto immobili	13.092	12.567
Servizi alberghieri	4.230	3.272
Cessioni di altri beni e servizi	4.834	4.260
TOTALE	111.504	61.671

Tutti i ricavi sono prodotti in Italia.

I ricavi per intrattenimento del Gruppo Forumnet pari a 19.554 migliaia di Euro sono relativi:

- per 7.286 migliaia di Euro alla realizzazione di eventi;
- per 4.540 migliaia di Euro alle sponsorizzazioni e pubblicità;
- per 3.648 migliaia di Euro all'area Multisport;
- per 1.965 migliaia di Euro alla realizzazione di spettacoli;
- per 682 migliaia di Euro ai servizi Bar;
- per 501 migliaia di Euro all'affitto spazi;
- per 164 migliaia di Euro a ricavi da servizi di biglietteria;
- per 691 migliaia di Euro ai ricavi relativi ai parcheggi;
- per 77 migliaia di Euro ad altri ricavi.

I ricavi per cessione unità immobiliari realizzati nell'esercizio, pari a 64.119 migliaia di Euro, si riferiscono:

- per 49.677 migliaia di Euro alla vendita da parte della controllata Belgioiosa alla società "Arexpo Spa" dei terreni e beni immobili siti nelle aree di Milano e Rho di proprietà della Società per un totale di mq. 256.645, oltre all'immobile denominato "Cascina Triulza";
- per 7.394 migliaia di euro ai rogiti di 16 appartamenti di residenza libera del comparto di Milanofiori Nord; le vendite dell'esercizio hanno generato un margine lordo positivo di 2.438 migliaia di euro;
- per 2.600 migliaia di euro alla vendita a McDonald's Development Italy di un'area edificabile di circa 600 mq di slp per la realizzazione di un punto di ristorazione Mc Drive, come già ampiamente descritto nella Relazione sulla gestione; detta vendita ha generato un margine di 767 migliaia di euro
- per 2.440 migliaia di euro alla vendita di 7 unità abitative facenti parte del complesso "I Lentischi 2" e dell'ultima unità abitativa di "Lentischi 1" a Domus de Maria (Cagliari) di proprietà della controllata S'Isca Manna
- per 1.090 migliaia di euro alla vendita, da parte della controllata Bright, di 6 unità abitative situate a Vedano Olona (Varese), Roma, Milano e Pozza d'Adda (Milano);

- per 448 migliaia di euro alla cessione di una frazione di terreno a Castel Maggiore (Bologna) di proprietà della controllata Camabo Bologna, nell'ambito di una procedura di esproprio per la realizzazione di una variante stradale;
- per 220 migliaia di euro alla vendita da parte della controllata Milanofiori 2000 di due locali situati al piano interrato di un edificio ad uso uffici situato ad Assago (Milano) acquistato dalla società Milano Serravalle – Milano Tangenziali;
- per 210 migliaia di euro alla vendita di una porzione dell'immobile situato a Milano in via Bono Cairoli di proprietà della controllata Immobiliare Latinafiori;
- per 40 migliaia di euro alla vendita di un posto auto in Via Traiano a Milano di proprietà della controllata Costanza.

I ricavi derivanti dai servizi per l'arte sono principalmente riferiti alla controllata Open Care.

Gli affitti attivi si riferiscono a beni immobiliari di proprietà delle società del Gruppo Brioschi per 12.295 migliaia di Euro, del Gruppo Bastogi per 106 migliaia di Euro, della Varsity per 511 migliaia di Euro e del Gruppo Sintesi per 180 migliaia di Euro.

I ricavi derivanti dai servizi alberghieri riguardano principalmente le controllate H2C in liquidazione e H2C Gestioni.

Il valore evidenziato nella voce cessioni di altri beni e servizi si riferisce principalmente ai ricavi conseguiti nello svolgimento delle proprie attività dalla società controllata International Security Network per 1.487 migliaia di Euro e dalla G.D.A. – Open Care Trasporti per 1.399 migliaia di Euro.

Variazione delle rimanenze di semilavorati e prodotti finiti

La variazione delle rimanenze ammonta a 20.048 migliaia di Euro negativi (41.400 migliaia di Euro positivi al 31 dicembre 2010):

Per quanto attiene gli incrementi, la variazione si riferisce principalmente:

- per 5.482 migliaia di Euro all'incremento del valore di edificazione degli immobili ad Assago (Milano), nell'area D4, al netto degli addebiti a clienti di attività di personalizzazione di spazi;
- per 4.345 migliaia di Euro ai costi di realizzazione delle abitazioni di residenza convenzionata ad Assago (Milano), nell'area di proprietà di Bright e all'acquisto di immobili ad uso abitativo da procedure fallimentari;
- per 535 migliaia di Euro ai lavori effettuati per la riqualificazione della piscina all'aperto sul terreno in Assago da parte della controllata Antares.

Per quanto attiene i decrementi la variazione si riferisce principalmente:

- per 4.943 migliaia di Euro alla vendita di 16 unità residenziali a Milanofiori da parte della controllata Milanofiori 2000;
- per 1.830 migliaia di Euro alla cessione a McDonald's Development Italy dell'area edificabile di circa 600 mq di slp per la realizzazione di un punto di ristorazione Mc Drive da parte della controllata Milanofiori 2000;

- per 1.931 migliaia di Euro alla vendita di 7 unità abitative del complesso “Lentischi 2” e dell’ultima unità abitativa di “Lentischi 1” a Domus de Maria (Cagliari) di proprietà della controllata S’Isca Manna;
- per 259 migliaia di Euro al parziale rimborso delle spese di trasferimento relative all’aggiudicazione del terreno in Santa Cesarea Terme della controllata Costanza;
- per 1.288 migliaia di euro alla cessione delle 6 unità abitative di proprietà di Bright;
- per 7.569 migliaia di Euro vendita da parte della controllata Belgioiosa alla società “Arexpo Spa” dei terreni e beni immobili siti nelle aree di Milano e Rho di proprietà della Società, oltre all’immobile denominato “Cascina Triulza”;

La voce include infine svalutazioni per 12.642 migliaia di euro, riferite all’adeguamento dei valori di carico di alcune unità immobiliari al valore di fair value al 31 dicembre 2011 determinati sulla base di apposite perizie redatte da terzo indipendente, nel dettaglio:

- per 9.111 migliaia di Euro alla svalutazione effettuata dalla controllata Lenta Ginestra a seguito della recuperabilità dell’investimento anche in relazione all’evoluzione degli scenari urbanistici dell’area di Monza Cascinazza;
- per 614 migliaia di Euro ad alcuni immobili di proprietà della società Bright;
- per 450 migliaia di Euro sull’immobile a Cagliari di proprietà di Mip 2;
- per 367 migliaia di Euro sulle unità abitative del complesso “Lentischi 2” e” a Domus de Maria (Cagliari) e sull’unità immobiliare a Quartu Sant’Elena (Cagliari) di proprietà della controllata S’Isca Manna.
- per 2.100 migliaia di Euro a costi relativi alla ridefinizione del progetto relativo a due edifici del comparto Milanofiori Nord da parte della controllata Milanofiori 2000

In particolare la perizia dell’area a Monza è stata effettuata adottando il metodo della trasformazione con un tasso di attualizzazione del 16%.

Come riportato precedentemente nel paragrafo “Perdite di valore delle attività”, alla data di bilancio gli amministratori hanno provveduto a verificare la recuperabilità dei singoli elementi costituenti il patrimonio immobiliare sulla base del fair value (desunto da apposite perizie) anche in ragione dell’esistenza di alcuni segnali “esogeni” di perdita di valore delle attività come la presenza di una capitalizzazione di mercato della controllante inferiore al patrimonio netto contabile. Peraltro, ad eccezione di quanto riportato sopra, l’analisi di impairment non ha condotto ad ulteriori svalutazioni di bilancio soprattutto in ragione del fatto che allo stato attuale il livello delle quotazioni di borsa è fortemente influenzato in senso negativo dalla generale situazione macroeconomica e di mercato.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Ammontano a 539 migliaia di Euro (34 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono ai costi sostenuti per la creazione e realizzazione di musical da parte della controllata Compagnia della Rancia. L’incremento è principalmente riconducibile alla capitalizzazione dei costi sostenuti nell’esercizio in corso per l’allestimento del musical “Happy Days” (430 migliaia di Euro). Si precisa che detti costi di allestimento in ragione del negativo andamento delle repliche di Happy Days sono stati integralmente svalutati.

Altri ricavi e proventi

Ammontano a 4.719 migliaia di Euro (7.672 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente:

- per 941 migliaia di Euro (1.156 al 31 dicembre 2010) al recupero spese relativi principalmente a riaddebiti a clienti di attività di personalizzazione di spazi commerciali dell'area D4 di Milanofiori Nord di proprietà della controllata Milanofiori 2000 (419 migliaia di Euro) e al parziale rimborso delle spese di trasferimento relative all'aggiudicazione del terreno in Santa Cesarea Terme di proprietà della controllata Costanza (259 migliaia di Euro).;
- per 823 migliaia di Euro ad utilizzo fondi rischi e oneri futuri, in particolare per 525 migliaia di Euro al Gruppo Forumnet riferiti principalmente al rilascio di accantonamenti per svalutazione crediti effettuati in esercizi pregressi a seguito della attuale positiva evoluzione circa l'incasso delle relative posizioni creditorie e per 295 migliaia di Euro al Gruppo Bastogi riferiti principalmente al rilascio di fondi svalutazione crediti tributari a seguito di aggiornamenti di stima circa le previsioni di incasso degli stessi;
- per 1.154 migliaia di Euro a riaddebiti di spese comprensoriali da parte di Milanofiori 2000 in relazione all'area D4;
- per 482 migliaia di Euro a contributi in conto esercizio ricevuti principalmente dal Gruppo Forumnet;
- per 217 migliaia di Euro alla quota di plusvalenze relativa al contratto di vendita e retro locazione del Teatro della Luna (Gruppo Forumnet).

COSTI DELLA PRODUZIONE

Materie prime e beni immobiliari

Ammontano a 1.966 migliaia di Euro (12.268 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente:

- per 878 migliaia di euro all'acquisto, in sede di aste giudiziarie, di sette unità immobiliari ad uso abitativo da parte della controllata Bright;
- per 362 migliaia di euro agli acquisti di merci varie necessarie all'attività alberghiera della società H2C Gestioni;
- per 100 migliaia di euro a materiale di consumo della Open Care e Open Care Restauri;
- per 551 migliaia di Euro ad acquisti di materiale per costruzione scene, costumi ed attrezzature nonché cancelleria e stampati relative alle società del Gruppo Forumnet.

Costi per servizi

Risultano così composti:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Costi incrementativi rimanenze	9.457	35.159
Energia elettrica ed altre utenze	4.142	3.746
Servizi realizzazione eventi	4.487	5.255
Prestazioni varie da terzi	3.302	3.263
Emolumenti ad amministratori e sindaci	3.155	2.840
Prestazioni legali ed amministrative	1.867	1.761
Manutenzione immobili	1.239	1.314
Spese pulizia	903	815
Commissioni e spese di intermediazione	902	675
Prestazioni revisione contabile	748	679
Assicurazioni	642	772
Pubblicità e comunicazione	615	558
Royalties e diritti d'immagine e d'autore	305	1.054
Altri costi	4.061	4.204
TOTALE	35.825	62.095

Il compenso agli amministratori e sindaci si compone della quota di competenza degli emolumenti deliberati dalle rispettive assemblee dei soci della controllante e delle sue controllate, nonché dei compensi per incarichi speciali deliberati dal consiglio di amministrazione.

I costi incrementativi delle rimanenze di 9.457 migliaia di Euro si riferiscono principalmente:

- per 4.908 migliaia di Euro allo sviluppo dell'area D4 in Assago della società Milanofiori 2000;
- per 3.460 migliaia di Euro alla valorizzazione degli immobili della società Bright;
- per 534 migliaia di Euro ai lavori effettuati per la riqualificazione della piscina all'aperto sul terreno in Assago dalla società Antares.

La voce "Altri costi" ricomprende 688 migliaia di euro di spese per operazioni doganali relative alla società GDA – Open Care Trasporti.

Per godimento di beni di terzi

Ammontano a 1.803 migliaia di Euro (1.920 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e riguardano principalmente i canoni di locazione immobiliari (1.352 migliaia di Euro), leasing ed i noleggi operativi di impianti tecnici (451 migliaia di Euro) delle varie società facenti parte del gruppo.

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Gruppo Sintesi e RDL	95	104
Gruppo Bastogi	730	831
Gruppo Brioschi	655	706
Gruppo Forumnet Holding	323	279
TOTALE	1.803	1.920

Costi del personale

I costi del personale ammontano a 12.960 migliaia di Euro (14.154 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

Gli stipendi includono, oltre alle retribuzioni liquidate nell'esercizio, i ratei per ferie maturate e non godute e la quota parte maturata della quattordicesima mensilità. Analogamente, gli oneri sociali includono i contributi previdenziali a carico dell'impresa relativi alle suddette voci.

Al 31 dicembre 2011 sono in carico 270 dipendenti. L'organico in carico alle Società facenti parte del Gruppo risulta così ripartito:

	31-dic-11	31-dic-10
Categoria:		
- dirigenti	12	13
- quadri	26	28
- impiegati	165	190
- operai	66	76
- apprendisti	1	1
TOTALE	270	308

La riduzione è attribuibile principalmente per 9 unità al Gruppo Bastogi e per 26 unità al Gruppo Forumnet.

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Ammortamento immobilizzazioni immateriali

Ammontano a 5.401 migliaia di Euro (3.406 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono prevalentemente:

- per 1.208 migliaia di Euro alle quote di ammortamento relative alle spese per la ristrutturazione del Palalottomatica di Roma sostenute dalla controllata indiretta All Events;
- per 3.573 migliaia di Euro alle quote di ammortamento delle spese accessorie all'accensione ed erogazioni di mutui e finanziamenti sostenuti dalle società controllate tra cui Milanofiori 2000 (2.521 migliaia di Euro), Sintesi (643 migliaia di Euro), Lenta Ginestra (188 migliaia di Euro), Brioschi Sviluppo Immobiliare (183 migliaia di Euro) e Forum Immobiliare (13 migliaia di Euro);
- per 282 migliaia di Euro alle quote di ammortamento relative alle opere dell'ingegno "Happy Days" (263 migliaia di Euro), "Rain man" (17 migliaia di Euro) e "Variazioni Enigmatiche" (2 migliaia di Euro) detenuti dalla controllata Compagnia della Rancia;

Ammortamenti immobilizzazioni materiali

Ammontano a 10.357 migliaia di Euro (8.500 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) e si riferiscono a immobili e impianti detenuti dal Gruppo Bastogi (2.206 migliaia di Euro), dal Gruppo Brioschi (6.039 migliaia di Euro), dal Gruppo Forumnet (1.677 migliaia di Euro)

Euro), dal Gruppo Sintesi (183 migliaia di Euro), dalla società Varsity (237 migliaia di Euro) e da Raggio di Luna e Azienda Agricola Triulza (15 migliaia di Euro).

Altre svalutazione delle immobilizzazioni

Ammontano a 2.116 migliaia di Euro (1.121 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono:

- per 201 migliaia di Euro alla svalutazione effettuata da Compagnia della Rancia sui costi di allestimento del musical “Happy days”, precedentemente capitalizzati, in quanto le performance delle recite evidenziano margini negativi;
- per 1.915 migliaia di Euro alle svalutazioni effettuate dal Gruppo Bastogi in relazione all’adeguamento al valore di realizzo di alcuni terreni appartenenti alla gestione di liquidazione del comparto alberghiero in capo alla società controllata H2C in liquidazione e alle miglorie dell’albergo di Napoli dalla controllata H2C Gestioni. Nello specifico si riferiscono:
 - per 1.020 migliaia di euro al terreno di Via Gallarate a Milano;
 - per 300 migliaia di euro al terreno di Treviso;
 - per 595 migliaia di euro alle miglorie dell’albergo di Napoli.

Le svalutazioni sono state effettuate sulla base di perizie predisposte da periti indipendenti per i terreni di proprietà e sulla base del valore recuperabile per le miglorie dell’albergo di Napoli..

Svalutazione dei crediti compresi nell’attivo circolante

Ammontano a Euro 375 migliaia di Euro (1.501 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e riguardano la svalutazione di crediti di dubbia esigibilità effettuate dalle varie società facenti parte del gruppo e si riferiscono a:

- per 65 migliaia di Euro al Gruppo Brioschi;
- per 78 migliaia di Euro al Gruppo Bastogi;
- per 223 migliaia di Euro al Gruppo Forumnet
- per 9 migliaia di Euro alla società Varsity.

Accantonamenti per rischi

Ammontano a 325 migliaia di Euro (656 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono relativi ad accantonamenti al Fondo rischi ed oneri, riferiti a:

- per 250 migliaia di Euro dai possibili oneri futuri relativi a costi di bonifica dei terreni di Milano e Rho per cui la Belgioiosa è responsabile nei confronti della parte acquirente Arexpo Spa;
- per 35 migliaia di Euro ad accantonamento per spese legali relative ad una causa in corso, relativa all’immobile di Latina
- per 27 migliaia di Euro si riferisce ad adeguamenti di stima di passività connesse al contenzioso in essere di Sintesi e Brioschi Sviluppo Immobiliare con un comune lombardo.

- per 13 migliaia di Euro ad accantonamenti relativi a possibili oneri futuri in capo alla società All Events

Altri accantonamenti

Ammontano a 92 migliaia di Euro (152 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono all'accantonamento del Gruppo Forumnet relativo ad avvisi di accertamento tramite cui il Comune di Assago rivendica importi per la tassa smaltimento rifiuti solidi urbani, avverso i quali è già stato presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Oneri diversi di gestione

Risultano così composti:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
I.C.I.	1.643	1.572
IVA indetraibile	347	364
Costi incrementativi rimanenze	925	5.018
Altre imposte e tasse	1.314	990
Altri oneri	288	378
TOTALE	4.517	8.322

I costi incrementativi delle rimanenze si riferiscono principalmente agli oneri di urbanizzazione ed ai contributi sostenuti per la realizzazione dell'area in Assago denominata "D4".

La voce "altre imposte e tasse" include tasse comunali parcheggio per 358 migliaia di Euro, tasse rifiuti per 367 migliaia di Euro oltre 253 migliaia di euro per imposte di registro.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Proventi da partecipazioni

Risultano così composti:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
- da imprese controllate		
- per chiusura liquidazione società controllate	0	0
- plusvalenze cessioni partecipazioni	0	287
	0	287
- da imprese collegate	0	85
	0	85
TOTALE	0	372

Nell'esercizio precedente i proventi da imprese controllate erano costituiti integralmente dal provento derivante dalla chiusura della procedura di liquidazione della società controllata Ticketweb.it., realizzato anche in ragione della cessione a terzi dell'attività di promozione, vendita e prenotazione, anche via internet, di biglietti per rappresentazioni di carattere musicale, teatrale sportivo e artistico ed i proventi da imprese collegate si riferivano alla cessione a terzi della partecipazione in Fincem avvenuta il 12 febbraio 2010.

Altri proventi finanziari

Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni

La voce in oggetto può essere così dettagliata:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
- interessi attivi da collegate		
Generale di Costruzioni	132	203
Immobiliare Cascina Concorezzo	109	83
Rende One	8	6
Fincem	0	5
	249	297
- altri		
crediti ipotecari	0	83
	0	83
TOTALE	249	380

Nell'esercizio precedente i proventi derivanti da cessioni di crediti ipotecari rappresentavano le plusvalenze realizzate dalla Brioschi Trading Immobiliare nell'esercizio della sua attività tipica.

Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni

Ammontano a 1.407 migliaia di Euro (1.387 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente agli interessi maturati in capo alla società Brioschi Sviluppo Immobiliare sui titoli emessi dalla società di cartolarizzazione Initium (1.404 migliaia di Euro).

Proventi diversi dai precedenti

Risultano così composti:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
- interessi e commissioni da controllate	-	17
- interessi e commissioni da collegate	12	-
- interessi e commissioni da consociate	22	-
- interessi e commissioni da altri	340	278
TOTALE	374	295

La voce interessi e commissioni da altri si riferisce prevalentemente ad interessi attivi maturati verso il cliente Laureate Italy srl, determinati sul corrispettivo a pagamento differito relativo alla vendita della partecipazione Nuova Accademia (98 migliaia di Euro) e ad interessi attivi su conti correnti bancari (128 migliaia di Euro).

Interessi ed altri oneri finanziari

La voce "Interessi ed altri oneri finanziari" verso altri ammonta a 21.043 migliaia di Euro (17.150 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferisce prevalentemente ad interessi passivi su mutui, finanziamenti in essere e scoperti bancari e sono esposti al netto degli importi capitalizzati nella voce rimanenze per 106 migliaia di Euro. In particolare si riferiscono alla controllata Sintesi per 3.971 migliaia di Euro (3.697 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), al Gruppo Bastogi per 1.239 migliaia di Euro (1.341 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), al Gruppo Brioschi per 14.372 migliaia di Euro (11.853 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e al Gruppo Forumnet per 1.210 migliaia di Euro (1.301 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

La voce include inoltre le minusvalenze sui titoli ceduti dal Gruppo nel corso dell'esercizio per un totale di 11 migliaia di Euro.

Il peggioramento nella voce è principalmente attribuibile al gruppo Brioschi ed è collegato al completamento di alcuni beni immobili nell'ambito delle attività di sviluppo del Gruppo e della conseguente interruzione della possibilità di capitalizzare gli oneri finanziari.

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Rivalutazioni di partecipazioni

Ammontano a 1.403 migliaia di Euro (zero al 31 dicembre 2010) e si riferisce principalmente alla valutazione della partecipazione in Generale di Costruzioni (1.397 migliaia di Euro) per riflettere gli effetti economici positivi relativi alla cessione di un complesso immobiliare a destinazione RSA da parte della sua controllata Nuova San Zeno Immobiliare

Svalutazioni di partecipazioni

Ammontano a 183 migliaia di Euro (583 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono agli accantonamenti effettuati al fine di recepire i risultati negativi pro quota conseguiti dalle controllate e collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Tale voce può essere così dettagliata:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Generale di Costruzioni S.p.A.	-	297
Kolaze & Ghelon S.r.l. in liquidazione	43	153
Immobiliare Cascina Concorrezzo S.r.l.	128	122
Forumnet Eventi S.r.l. in liquidazione	12	11
TOTALE	183	583

Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie

Ammontano a 5.432 migliaia di Euro (3.945 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono alle svalutazioni effettuate nel corso dell'esercizio dal Gruppo Brioschi sui titoli inclusi nelle immobilizzazioni finanziarie.

Tale voce risulta di seguito dettagliata:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Titoli Initium	2.264	1.762
Fondo Immobiliare Numeria Sviluppo Immobiliare	2.138	665
Altre immobilizzazioni finanziarie	1.030	1.518
TOTALE	5.432	3.945

Come già in precedenza descritto la svalutazione dei titoli Initium, effettuata nel corso dell'esercizio corrente riflette le prudenti valutazioni degli amministratori in merito al portafoglio crediti gestito dalla società Initium stessa.

La svalutazione delle altre immobilizzazioni finanziarie si riferisce al credito vantato dal Gruppo Brioschi nei confronti di soci di minoranza di una società controllata.

PROVENTI / (ONERI) STRAORDINARI

Proventi

I proventi straordinari ammontano a 680 migliaia di Euro (553 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferiscono prevalentemente a sopravvenienze attive.

Oneri

Risultano così composti:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Imposte esercizi precedenti	13	202
Altri	947	1069
TOTALE	960	1.271

Gli altri oneri straordinari includono prevalentemente sopravvenienze passive.

IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Ammontano a 2.928 migliaia di Euro e sono così ripartite:

Valori espressi in Migliaia di Euro

	31-dic-11	31-dic-10
Correnti	(7.250)	(830)
Differite / Anticipate	4.322	956
TOTALE	(2.928)	126

Le imposte correnti sono relative all' IRES (4.737 migliaia di Euro) e IRAP (2.513 migliaia di Euro) dell'esercizio.

La voce "imposte differite/anticipate" positiva per 4.322 migliaia di Euro riflette gli effetti fiscali di rilascio di fiscalità passiva differita conseguenti la svalutazione dell'area di Monza Cascinazza di proprietà della controllata Lenta Ginestra per complessivi 2.861 migliaia di Euro e per la parte residua principalmente il potenziale beneficio derivante dal riporto a nuovo delle perdite fiscali di alcune società, in ragione del mutato contesto normativo circa l'utilizzabilità delle stesse

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Cabassi

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 165-BIS DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti di RAGGIO Di LUNA S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Raggio di Luna S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Raggio di Luna") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Raggio di Luna S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 giugno 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Raggio di Luna al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Raggio di Luna S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Raggio di Luna al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 5 giugno 2012

Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2011

Stato patrimoniale

ATTIVO	Importi espressi in Euro	
	31/12/2011	31/12/2010
A) CREDITI VERSO SOCI		
<i>Totale crediti verso soci</i>	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali		
Immobilizzazioni immateriali	4.296	9.805
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	4.296	9.805
II Immobilizzazioni materiali		
Altri beni	43.874	43.874
F.do amm.to altri beni	(13.686)	(5.112)
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>	30.188	38.762
III Immobilizzazioni finanziarie		
<i>Partecipazioni</i>		
a) in imprese controllate	171.843.814	175.071.742
b) in imprese collegate		
<i>Crediti immobilizzati</i>		
a) verso imprese controllate (oltre 12 mesi)	3.098.571	4.397.454
Altri titoli	0	0
Azioni proprie	0	0
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	174.942.385	179.469.196
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	174.976.869	179.517.763
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze		
<i>Totale rimanenze</i>	0	0
II Crediti		
Crediti esigibili entro i 12 mesi		
verso clienti	539	1.440
verso controllate	41.218.102	13.542.867
verso collegate	0	446
tributari	739.189	658.651
verso altri	13.722	25.943
<i>Totale entro i 12 mesi</i>	41.971.552	14.229.347
Crediti esigibili oltre i 12 mesi		
<i>Totale oltre i 12 mesi</i>	0	0
<i>Totale crediti</i>	41.971.552	14.229.347
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
<i>Altri Titoli</i>	265	200.062
<i>Totale attività finanziarie</i>	265	200.062
IV Disponibilità liquide		
Depositi bancari e postali e valori in cassa	7.626	7.533
<i>Totale disponibilità liquide</i>	7.626	7.533
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	41.979.443	14.436.942
D) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti	63.132	94.892
TOTALE RATEI E RISCONTI	63.132	94.892
TOTALE ATTIVO	217.019.444	194.049.597

Stato patrimoniale

PASSIVO

	31/12/2011	31/12/2010
A) PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	40.630.100	40.630.100
IV Riserva legale	6.096.316	6.096.316
VII Altre riserve	113.401.434	113.401.434
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	762.525	2.371.999
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(4.665.506)	(1.609.474)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	156.224.869	160.890.375
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
2) Per imposte, anche differite	8.444.673	1.075.419
3) Altri	49.860	34.732
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	8.494.533	1.110.151
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	46.791	51.797
D) DEBITI		
<i>Debiti esigibili entro i 12 Mesi</i>		
4) Debiti verso banche	2.349	914.985
7) Debiti verso fornitori	771.582	665.632
9) Debiti verso controllate	45.349.368	26.252.585
12) Debiti tributari	4.672.124	16.071
13) Debiti v/istituti di previdenza e di sicurezza sociale	11.895	15.985
14) Altri debiti	1.438.857	1.423.019
<i>Totale entro i 12 mesi</i>	52.246.175	29.288.277
<i>Debiti esigibili oltre i 12 Mesi</i>		
9) Debiti verso controllate	0	2.706.454
<i>Totale oltre i 12 mesi</i>	0	2.706.454
TOTALE DEBITI	52.246.175	31.994.731
E) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti	7.076	2.543
TOTALE RATEI E RISCONTI	7.076	2.543
TOTALE PASSIVO	217.019.444	194.049.597

Conti d'Ordine

	31/12/2011	31/12/2010
Garanzie personali prestate		
Fidejusioni a favore di:		
- imprese controllate	50.500.000	87.000.000
- terzi	21.179.234	21.179.234
	71.679.234	108.179.234
Impegni		
- altri rischi	0	0
	0	0
Garanzie ricevute	0	0
TOTALE CONTI D'ORDINE	71.679.234	108.179.234

Conto economico

	31/12/2011	31/12/2010
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	274.538	292.084
2) Var.ni delle rim.ze di prod.ti in corso di lav.ne, sem.ti e finiti		
5) Altri ricavi e proventi	22.333	11.749
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	296.871	303.833
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
7) Servizi	(458.594)	(522.510)
8) Godimento di beni di terzi	(3.714)	
9) Personale	(246.239)	(248.654)
a) salari e stipendi	(177.024)	(180.543)
b) oneri sociali	(53.773)	(54.832)
c) trattamento di fine rapporto	(13.848)	(13.279)
e) altri costi	(1.594)	
10) Ammortamenti e svalutazioni	(14.964)	(11.353)
a) amm.to delle immob.ni immateriali	(6.389)	(6.901)
b) amm.to delle immob.ni materiali	(8.575)	(4.452)
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante		
12) Accantonamenti per rischi		
13) Altri accantonamenti	0	0
14) Oneri diversi di gestione	(39.346)	(42.964)
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	(762.857)	(825.481)
DIFFERENZA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(465.986)	(521.648)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni	0	0
a) da imprese controllate		
b) da imprese collegate	0	0
16) Altri proventi finanziari	18.601	26.378
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	15.300	15.941
1) verso controllate	15.300	15.941
c) da titoli iscritti nell'att. circ.te che non costituiscono partec.ni	3.195	6.000
d) proventi diversi dai precedenti	106	4.437
4) altre imprese	106	4.437
17) interessi e altri oneri finanziari	(1.019.329)	(87.337)
1) verso controllate	(916.966)	(36.328)
4) altri	(102.363)	(51.009)
17 bis) utili e perdite su cambi	0	0
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	(1.000.728)	(60.959)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
18) Rivalutazioni	12.313	0
a) di partecipazione	12.313	
19) Svalutazioni	(3.420.242)	(1.034.565)
a) di partecipazione	(3.420.242)	(987.565)
c) di titoli iscritti all'attivo circ. che non cost.no partecipazioni	0	(47.000)
TOTALE DELLE RETTIFICHE	(3.407.929)	(1.034.565)
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi straordinari	0	4.681
a) Plusvalenze da alienazioni	0	0
b) Prelievo da fondi	0	0
c) Altri	0	4.681
21) Oneri straordinari	0	(1.438)
a) Minusvalenze da alienazioni	0	(1.438)
b) Imposte esercizi precedenti	0	0
c) Altri	0	0
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE	0	3.243
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(4.874.643)	(1.613.929)
Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite ed anticipate	209.137	4.455
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(4.665.506)	(1.609.474)

Rendiconto finanziario civilistico

	Importi espressi in Euro	
	31/12/2011	31/12/2010
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL' INIZIO DELL'ESERCIZIO	7.533	94.811
Risultato d'esercizio	(4.665.506)	(1.609.474)
Ammortamenti ed altre svalutazioni di immobilizzazioni	14.964	11.353
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo immobilizzazioni	0	0
Svalutazione di crediti ricompresi nell'attivo circolante	0	47.000
Rettifiche di attività finanziarie	3.407.929	987.565
Altri accantonamenti e svalutazioni	0	0
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(5.006)	13.155
Variazione netta del fondo rischi ed oneri	7.384.382	(6.351)
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	6.136.763	(556.752)
Decremento (incremento) dei crediti e di altre voci del capitale circolante	(1.730.096)	(244.346)
Decremento (incremento) delle rimanenze di magazzino	0	0
Decremento (incremento) delle attività finanziarie che non costituiscono imm.	199.797	148.188
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	(4.811.736)	(788.025)
FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' D'ESERCIZIO	(205.272)	(1.440.935)
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:		
- materiali ed immateriali	(881)	(40.708)
- partecipazioni	(1)	0
- crediti immobilizzati	1.118.883	479.380
- altre immobilizzazioni finanziarie	0	0
Provento netto da liquidazione società controllate		
Prezzo di cessione Partecipazioni	0	0
Conguaglio scissione		
FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' D'INVESTIMENTO	1.118.001	438.672
Accensione (Rimborso) indebitamento bancario a medio termine	0	0
Accensione (Rimborso) indebitamento bancario a breve	(912.636)	914.985
Accensione (Rimborso) di altre passività finanziarie	0	0
Variazione del capitale e di terzi	0	
FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE	(912.636)	914.985
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	93	(87.278)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	7.626	7.533

Nota integrativa al Bilancio Civilistico chiuso al 31 dicembre 2011

Premessa

Raggio di Luna Spa svolge l'attività di holding di partecipazioni. Il bilancio civilistico al 31 dicembre 2011 chiude con una perdita netta di Euro 4.665.506 inclusivo di svalutazioni nette di attività finanziarie per Euro 3.407.929.

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio di esercizio è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo stato patrimoniale (preparato in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis C.C.), dal conto economico (preparato in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis C.C.) e dalla presente nota integrativa.

La nota integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio o da altre leggi in materia. Vengono inoltre fornite le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

Al fine di offrire una migliore informativa, è stato inoltre predisposto il rendiconto finanziario che analizza i flussi di liquidità generati ed assorbiti nel periodo.

La natura dell'attività della Società, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, i rapporti con le società controllate e collegate nonché con le altre imprese del Gruppo Raggio di Luna e le altre parti correlate sono esplicitati nella "Relazione sulla gestione".

Principi di Redazione del Bilancio

Nella redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 sono stati osservati i principi previsti dall'art. 2423 bis del Codice Civile. In particolare:

- la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato. In particolare gli Amministratori pur in presenza di un difficile contesto economico, anche in considerazione di quanto riportato nel paragrafo "Principali rischi ed incertezza- Rischio di liquidità" non ritengono sussistere significative incertezze in merito al presupposto della continuità aziendale;
- si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;
- si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza del periodo indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza del periodo anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- gli elementi eterogenei compresi nelle singole voci sono stati valutati separatamente.

Si precisa, inoltre, che non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 e del 2° comma dell'art. 2423 bis del Codice Civile.

Criteri di valutazione

Il bilancio è stato predisposto in base alla normativa vigente, con l'accordo del Collegio Sindacale ove previsto dalla legge, ed applicando i medesimi criteri di valutazione adottati nel periodo precedente. I criteri di valutazione adottati sono quelli previsti dalle norme di legge integrati da quelli emessi dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e successivamente rivisti dall'Organismo Italiano di Contabilità.

In particolare, i criteri di valutazione ed i principi contabili adottati per le voci più significative vengono esposti nel seguito.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori, ed ammortizzate sistematicamente in quote costanti per il periodo della loro prevista utilità futura, con il consenso del Collegio Sindacale, ove richiesto.

In particolare, i costi di impianto ed ampliamento aventi utilità pluriennale vengono ammortizzati in un periodo di 5 esercizi.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori, al netto dei rispettivi ammortamenti.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo a quote costanti sulla base di aliquote economico - tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Tali aliquote sono ridotte alla metà nell'esercizio in cui i beni entrano in funzione.

La vita utile utilizzata economico-tecnica per la categoria "Macchine ufficio elettroniche" è pari a 5 anni.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria vengono addebitati integralmente al conto economico.

I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai beni a cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.

Partecipazioni (iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie)

Le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo storico di acquisto o di sottoscrizione, comprensivo di eventuali costi accessori e ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione effettuata.

Crediti (iscritti nelle immobilizzazioni e nell'attivo circolante)

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo.

Ratei e risconti

Sono iscritti in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più periodi, per soddisfare il principio della competenza temporale.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Conti d'ordine

Le garanzie prestate sono iscritte in calce allo stato patrimoniale per l'ammontare nominale della garanzia prestata. Le garanzie reali concesse su debiti altrui sono iscritte al valore nominale.

Gli impegni sono iscritti per l'ammontare corrispondente all'effettiva obbligazione alla data di chiusura dell'esercizio.

Ricavi, costi, oneri e proventi finanziari dell'esercizio

I ricavi, i costi, gli oneri e proventi finanziari e in genere tutti gli altri oneri, proventi e spese, sono rilevati secondo il principio della competenza economica e temporale.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati nel periodo in cui vengono deliberati.

Imposte sul reddito

Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Gli effetti fiscali futuri relativi alle differenze temporanee tra il risultato d'esercizio e l'imponibile fiscale sono determinati sulla base del prevedibile debito / credito d'imposta, calcolato tenendo conto dell'imponibile e delle aliquote fiscali previste per l'esercizio in cui le suddette differenze si annulleranno. Gli effetti fiscali così determinati sono riesaminati in ogni esercizio sulla base dei nuovi eventi o di previsioni più attendibili.

Le imposte anticipate sono prudenzialmente iscritte per gli importi per i quali esiste la ragionevole certezza circa la loro recuperabilità e sono classificate nella voce "Imposte Anticipate". Le imposte differite passive sono classificate nella voce "Fondi rischi per imposte, anche differite".

Le imposte anticipate e le imposte differite vengono compensate se la compensazione è consentita giuridicamente.

La società, insieme ad alcune delle società controllate, si avvale dell'istituto del consolidato fiscale in qualità di controllante, ai sensi degli art. dal 117 al 128 del D.P.R. 917/1986 come modificato dal D. Lgs. N. 344/2003.

Comparazione con il bilancio dell'esercizio precedente

In conformità alle disposizioni dell'art. 2423 ter C.C., lo stato patrimoniale ed il conto economico indicano per ciascuna voce gli importi delle corrispondenti voci dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Si precisa che, ove necessario, le voci dell'esercizio precedente possono essere

eventualmente riclassificate al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due periodi, senza peraltro modificare il risultato del periodo ed il patrimonio netto al 31 dicembre 2010.

Compensi

Complessivamente i compensi maturati nell'esercizio a favore di Amministratori e Sindaci ammontano a Euro 27.480, come di seguito dettagliati:

Consiglio di Amministrazione	15.000
Collegio Sindacale	12.480
Totale	27.480

Si segnala che sia il Consiglio di Amministrazione che il Collegio Sindacale rimarranno in carica sino all'approvazione del presente bilancio.

Rapporti con imprese controllate e collegate

Nel corso dell'esercizio la società ha effettuato operazioni con imprese controllate e con imprese collegate. Le operazioni infragruppo con le parti correlate sono state effettuate a condizioni di mercato.

I riflessi patrimoniali ed economici di tali operazioni sono evidenziati nel bilancio e nella Nota Integrativa.

La situazione al 31 dicembre 2011 è la seguente:

	CREDITI		DEBITI	
	Commerciali ed altri	c/c di corrispondenza	Commerciali ed altri	c/c di corrispondenza
Gruppo Sintesi	686	21.116	862	55
Gruppo Bastogi	451	50	326	1.209
Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare	2.259	1.431	2.378	-
Gruppo Forumnet Holding	3.985	-	244	1.643
Altre società controllate da Raggio di Luna	12.557	1.668	314	38.318
Altre parti correlate			71	
	19.938	24.265	4.195	41.225

	RICAVI		COSTI	
	Commerciali ed altri	Finanziari	Commerciali ed altri	Finanziari
Gruppo Sintesi	12	-	5	549
Gruppo Bastogi	76	12	-	13
Gruppo Brioschi Sviluppo Immobiliare	99	3	15	41
Gruppo Forumnet Holding	43	-	43	-
Altre società controllate da Raggio di Luna	57	-	-	314
Altre parti correlate	-	-	27	-
	287	15	90	917

Esposizione degli importi in Nota Integrativa

Le informazioni contenute nella Nota Integrativa sono espresse in Euro se non diversamente specificato.

Altre

In data 20 dicembre 2007 è stato conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico per la revisione contabile del bilancio di Raggio di Luna per gli esercizi 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013. Ai sensi dell'art. 149-duodecies del regolamento emittenti CONSOB, si rileva che i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi di revisione contabile ammontano a Euro 64.795 oltre ad Euro 1.600 per servizio di attestazione connessi alla presentazione delle dichiarazioni fiscali.

COMMENTO ALLE VOCI DEL BILANCIO

Illustriamo qui di seguito le voci dello stato patrimoniale e del conto economico.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI

Immobilizzazioni Immateriali

La loro composizione e movimentazione del periodo è la seguente:

Valori espressi in Euro

	Valore netto al			Valore netto al
Immobilizzazioni immateriali	31/12/2010	Incrementi	Ammortamenti	31/12/2011
Licenze software	9.805	880	(6.389)	4.296
Totale	9.805	880	(6.389)	4.296

Immobilizzazioni materiali

Altri beni

La loro composizione e movimentazione del periodo è la seguente:

Valori espressi in Euro

Voci	Valore al 31/12/2010			Variazioni dell'esercizio					Valore al 31/12/2011		
	Costo storico	Fondo (Amm.to)	Totale 31/12/2010	Incrementi Costo	F.do Amm.	(Decrementi) Costo	F.do Amm.	amm.to periodo	Costo storico	Fondo (Amm.to)	Totale 31/12/2011
Macch.d'uff.elettroniche	43.167	(5.060)	38.107	0	0	0	0	(8.468)	43.167	(13.528)	29.639
Altre immobilizzazioni	708	(53)	655	0	0	0	0	(106)	708	(159)	549
TOTALE	43.875	(5.113)	38.762	0	0	0	0	(8.574)	43.875	(13.687)	30.188

Immobilizzazioni Finanziarie

La voce immobilizzazioni finanziarie si riferisce a partecipazioni in società di capitali e a crediti vantati per finanziamenti concessi alle società partecipate ed è così composta:

Valori espressi in Euro

Immobilizzazioni finanziarie	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Partecipazioni	171.843.814	175.071.742	(3.227.928)
Crediti	3.098.571	4.397.454	(1.298.883)
Totale	174.942.385	179.469.196	(4.526.811)

Partecipazioni

Ammontano a Euro 171.843.814 e la loro composizione e movimentazione è la seguente

Valori espressi in Euro

PARTECIPAZIONI	Situazione iniziale			Costo Fondo			Situazione finale		
	Costo	F. Svalut.	Saldo	Incrementi	(Incrementi)	g/c da f.do	Costo	F. Svalut.	Saldo al
	originario		31/12/2010	(decrementi)	Decrementi	rischi su partec	originario		31/12/2011
Imprese controllate									
Sintesi Spa	6.220.700		6.220.700	0	0	0	6.220.700	0	6.220.700
Brioschi Svil.Imm.re Spa	130.642.978	0	130.642.978	0	0	0	130.642.978	0	130.642.978
Bastogi Spa	22.356.156	(916.985)	21.439.171	0	(3.285.000)	0	22.356.156	(4.201.985)	18.154.171
Varsity Srl	92.000	(69.480)	22.520	150.000	(106.860)	0	242.000	(176.340)	65.660
Belgioiosa Srl	2.669.918	0	2.669.918	0	0	0	2.669.918	0	2.669.918
Azienda Agr. Triulza Srl	35.962	(12.313)	23.649	0	12.313	0	35.962	0	35.962
Palestro Nuova Srl	295.455	(277.973)	17.482	20.000	(19.062)	0	315.455	(297.035)	18.420
Milanofiori Sud srl	46.091	(26.367)	19.724	10.000	(9.319)	0	56.091	(35.686)	20.405
Forumnet Holding spa	14.015.600	0	14.015.600	0	0	0	14.015.600	0	14.015.600
	176.374.860	(1.303.118)	175.071.742	180.000	(3.407.928)	0	176.554.860	(4.711.046)	171.843.814

In relazione alla controllata Bastogi S.p.A., gli Amministratori pur in considerazione dei plusvalori esistenti ed i piani predisposti, hanno valutato le perdite consuntivate dalla stessa come non recuperabili nell'immediato futuro e pertanto hanno provveduto a svalutare il valore di iscrizione della partecipazione per un importo di Euro 3.285 migliaia.

Nella tabella che segue è esposto l'elenco delle singole partecipazioni possedute al 31 dicembre 2011 con indicata la denominazione, la sede sociale, il capitale sociale, il patrimonio netto della partecipata ed il relativo risultato netto dell'ultimo esercizio, la percentuale di possesso e la valutazione con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2011, come richiesto al punto 5) dell'art. 2427 del C.C.

Valori espressi in migliaia di Euro

Elenco delle partecipazioni	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio	%	Valore attribuito in bilancio	Valore Metodo Patr.netto
IMPRESE CONTROLLATE							
Sintesi Spa	Milano	3.033	5.818	(3.114)	100,00	6.221	(98.402)
Bastogi Spa	Milano	21.000	15.210	(228)	75,472	18.154	8.594
Brioschi Sviluppo Immobiliare Spa	Milano	205.657	191.138	(10.996)	50,057	130.643	122.771
Azienda Agricola Triulza Srl	Milano	25	137	93	100,00	36	137
Palestro Nuova Srl	Milano	10	18	(19)	100,00	18	18
Belgioiosa Srl	Milano	50	31.823	29.606	100,00	2.670	31.823
Varsity Srl	Milano	15	66	(107)	100,00	66	66
Milanofiori Sud srl (ex Bouffier)	Milano	15	20	(9)	100,00	20	20
Forumnet Holding Spa	Milano	2.500	7.599	4.151	100,00	14.016	9.451
						171.844	74.478

Con riferimento alla controllata Sintesi, il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione risulta essere superiore alla sua valutazione con il metodo del patrimonio netto; tale differenza deriva principalmente dal fatto che il valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto non considera gli utili infragruppo realizzati negli esercizi precedenti dalla partecipata in oggetto con le società appartenenti al Gruppo cui fa capo Raggio di Luna. Per tale motivo ed in considerazione dei maggiori valori di mercato di alcune partecipazioni da essa possedute rispetto ai relativi valori contabili, il suddetto maggior valore di carico della partecipazione in Sintesi non è ritenuto rappresentativo di perdite durevoli di valore.

Con riferimento alla controllata Brioschi Sviluppo Immobiliare, il valore di iscrizione della partecipazione risulta essere superiore alla sua valutazione con il metodo del patrimonio netto, purtuttavia in considerazione dei plusvalori immobiliari inespressi del Gruppo il suddetto maggior valore di carico non è ritenuto rappresentativo di perdite durevoli di valore.

Con riferimento invece alla controllata Forumnet Holding il maggior valore della partecipazione rispetto alla valutazione con il metodo del patrimonio netto è principalmente attribuibile all'andamento economico della società nonché dalle prospettive reddituali e di sviluppo della stessa.

Crediti immobilizzati

Ammontano a Euro 3.098.571 e la loro composizione e movimentazione è la seguente:

Valori espressi in Euro

Crediti immobilizzati	31/12/2010	Increment.	Decrem.	31/12/2011
Brioschi Sviluppo Imm.re Spa	255.321	3.303.255	(2.127.746)	1.430.830
Bastogi Spa	223.565	1.480.829	(1.704.394)	0
Varsity Srl	0	2.339.844	(754.507)	1.585.337
Belgioiosa Srl	3.823.859	16.200	(3.840.059)	0
Palestro Nuova Srl	91.393	14.986	(25.946)	80.433
Milanofiori Sud Srl (ex Bouffier)	3.316	12.641	(13.986)	1.971
Totale	4.397.454	7.167.755	(8.466.638)	3.098.571

I crediti finanziari sono rappresentati dai crediti verso imprese controllate per conti correnti di corrispondenza, fruttiferi di interessi solo verso le seguenti società: Bastogi, Brioschi e Belgioiosa.

La recuperabilità dei menzionati crediti è stata accertata con riferimento alle prospettive di redditività futura delle partecipate, considerate ai fini della verifica della non ricorrenza del presupposto di perdita durevole di valore delle partecipazioni.

ATTIVO CIRCOLANTE

Crediti

Verso clienti

Ammontano a Euro 539 rispetto a Euro 1.440 dell'esercizio precedente e si riferiscono a fatture emesse a clienti.

Verso imprese controllate

Ammontano a Euro 41.218.102 rispetto a Euro 13.542.867 dell'esercizio precedente. Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Valori espressi in Euro

Crediti con esigibilità entro l'esercizio successivo	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti v/controllate per imposte da consolidato fiscale	18.568.600	5.498.025	13.070.575
Crediti v/controllate per trasferimento IVA	1.209.383	6.974.308	(5.764.925)
Crediti v/controllate per c/c di corrispondenza	21.166.489	538.924	20.627.565
Fatture da emettere vs controllate	208.314	222.439	(14.125)
Crediti v/controllate per fatture emesse	65.316	309.171	(243.855)
Totale	41.218.102	13.542.867	27.675.235

I crediti verso controllate per imposte da consolidato fiscale riguardano i saldi IRES 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011 trasferiti dalle controllate per effetto del contratto di Consolidato Fiscale.

A fare data dal 1° gennaio 2010 Raggio di Luna non è più la consolidante IVA a livello di Gruppo ma sono stati costituiti tre nuovi consolidati IVA in capo rispettivamente a Brioschi Sviluppo Immobiliare, Bastogi e Sintesi.

Pertanto il decremento della voce "Crediti v/controllate per trasferimento IVA" è rappresentato dagli incassi avvenuti nel corso dell'esercizio di parte dei debiti IVA trasferiti dalle controllate sino al 31 dicembre 2009.

Il sensibile incremento intervenuto alla voce crediti verso controllate per c/c di corrispondenza è riconducibile alle risorse finanziarie trasferite alla controllata Sintesi, finalizzate al parziale rimborso dei finanziamenti bancari di quest'ultima.

Crediti tributari

Ammontano a Euro 739.189 rispetto a Euro 658.651 dell'esercizio precedente. Tale voce è così composta:

Valori espressi in Euro

Crediti tributari	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Erario c/IVA credito	596.853	605.816	(8.963)
Credito IVA di gruppo	0	0	0
Erario c/crediti Ires da consolidato fiscale	108.663	24.764	83.899
Erario c/crediti Ires a nuovo	60	60	0
Acc.imp.sostitutiva TFR	272	272	0
Erario c/ritenute su interessi att.bancari	28	51	(23)
Altri crediti v/erario	33.313	27.688	5.625
Totale	739.189	658.651	80.538

L'importo del credito verso Erario per IVA pari a Euro 596.853 si è generato dal credito che la società aveva in quanto consolidante del Gruppo IVA al 31 dicembre 2009, e utilizzato nel corso dell'esercizio per compensazioni sul mod. F24.

Crediti verso altri

Ammontano a Euro 13.722 rispetto a Euro 25.943 dell'esercizio precedente. Tale voce è così composta:

Valori espressi in Euro

Crediti verso altri	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Fornitori c/anticipi	13.466	25.271	(11.805)
Crediti verso l'INPS	226	226	0
Crediti verso l'INAIL	0	446	(446)
Crediti diversi	30	0	30
Totale	13.722	25.943	(12.221)

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Altri titoli

Ammontano a Euro 265 rispetto a Euro 200.062 dell'esercizio precedente e di seguito si espone la movimentazione del periodo:

Titoli	31/12/2010	Acquisti	Vendite	31/12/2011
Azioni Banco Popolare S.C.	224.108	108.412	(332.255)	265
F.do sval. Azioni Banco Popolare	(139.358)	0	139.358	0
Obbligazioni Banco Popolare	115.312	0	(115.312)	0
Totale	200.062	108.412	(308.209)	265

Nel corso dell'esercizio sono state acquistate n. 61.250 azioni del Banco Popolare a seguito di sottoscrizione per aumento capitale sociale. Successivamente in data 7 aprile 2011 la società ha venduto n. 86.100 azioni del Banco Popolare e tutte le Obbligazioni in portafoglio. Tali operazioni di vendita hanno generato rispettivamente una minusvalenza di Euro 11 migliaia e un provento di Euro 2 migliaia.

Il saldo residuo della voce pari a Euro 265 è rappresentato da n. 150 azioni del Banco Popolare.

Disponibilità liquide

Ammontano a Euro 7.626 rispetto a Euro 7.533 dell'esercizio precedente e sono così composte:

Valori espressi in Euro

Disponibilità liquide	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Depositi bancari:			
- C/c bancari attivi	7.246	5.615	1.631
Denaro e valori in cassa:			
- Cassa	380	1.918	(1.538)
Totale	7.626	7.533	93

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

Ratei attivi

Ammontano a zero rispetto ad Euro 4.247 dell'esercizio precedente ed erano rappresentati da interessi attivi maturati sulla cedola delle Obbligazioni del Banco Popolare.

Risconti attivi

Ammontano a Euro 63.132 rispetto ad Euro 90.645 dell'esercizio precedente e sono principalmente costituiti dai costi relativi alle quote di premi assicurativi di competenza futura.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

Nel seguente prospetto vengono riportati i movimenti del patrimonio netto avvenuti nell'esercizio e negli esercizi precedente:

Valori espressi in Euro

	Capitale sociale	Riserva legale	Altre Riserve	Riserva art. 2426 c.c.	Riporto utili (perdite)	Utile (Perdita)	TOTALE
Saldo al 30 giugno 2009	40.630.100	5.950.347	102.556.869	10.844.565	0	2.919.386	162.901.267
Assemblea ordinaria del 5 nov. 2009	0	145.969	0	0	2.773.417	(2.919.386)	0
Risultato dell'esercizio	0	0	0	0	0	(401.417)	(401.417)
Saldo al 31 dicembre 2009	40.630.100	6.096.316	102.556.869	10.844.565	2.773.417	(401.417)	162.499.850
Assemblea ordinaria del 26 giugno 2010	0	0	0	0	(401.417)	401.417	0
Risultato dell'esercizio	0	0	0	0	0	(1.609.474)	(1.609.474)
Arrotondamento Euro	0	0	0	0	(1)	0	(1)
Saldo al 31 dicembre 2010	40.630.100	6.096.316	102.556.869	10.844.565	2.371.999	(1.609.474)	160.890.375
Assemblea ordinaria del 28 giugno 2011	0	0	0	0	(1.609.474)	1.609.474	0
Risultato dell'esercizio	0	0	0	0	0	(4.665.506)	(4.665.506)
Saldo al 31 dicembre 2011	40.630.100	6.096.316	102.556.869	10.844.565	762.525	(4.665.506)	156.224.869

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2011 è pari a 40.630.100 euro suddiviso in 40.630.100 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro.

In data 30 giugno 2004 si è tenuta un'assemblea straordinaria degli Azionisti che ha deliberato tra l'altro di aumentare il capitale sociale per complessivi massimi 7.433.000 euro, di cui:

- 3.097.100 euro a servizio dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile rimborsabile alla pari, in un'unica soluzione, alla scadenza del 31 dicembre 2008, costituito da 3.097.100 obbligazioni da nominali 1 euro cadauna da offrire in opzione ai soci in ragione di una obbligazione per ogni azione posseduta;
- 4.335.940 euro a servizio dell'eventuale esercizio di warrant abbinati alle predette obbligazioni in ragione di 140 warrant ogni 100 obbligazioni, e che danno diritto a sottoscrivere un'azione Raggio di Luna per ogni warrant posseduto al prezzo di emissione di 1,12 euro di cui 0,12 euro a titolo di sovrapprezzo.

Il diritto alla conversione delle obbligazioni, previsto dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2008, è stato esercitato in data 31 marzo 2008 per l'intero valore del prestito obbligazionario. A fronte di tale conversione si è registrato un incremento del Capitale Sociale di 3.097.100 euro.

I portatori dei warrant hanno diritto di sottoscrivere le azioni Raggio di Luna dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2012.

In data 18 gennaio 2007 l'assemblea straordinaria dei Soci ha deliberato un nuovo aumento di capitale fino ad un massimo di complessivi 1.800.000 euro, di cui

- 900.000 euro a servizio di un nuovo prestito obbligazionario convertibile "zero coupon" rimborsabile, alla pari, in unica soluzione, alla scadenza del 31 dicembre 2008, costituito da

900.000 obbligazioni da nominali 1,00 euro cadauna da offrire in opzione ai soci ed ai titolari di obbligazioni convertibili attualmente in circolazione;

- 900.000 euro a servizio dell'eventuale esercizio di warrant abbinati alle predette obbligazioni, che danno diritto a sottoscrivere una azione Raggio di Luna per ogni warrant posseduto al prezzo di emissione di euro 1,12 di cui 0,12 euro a titolo di sovrapprezzo.

Il 24 dicembre 2008 le n. 900.000 obbligazioni convertibili sono state emesse e contestualmente convertite in azioni della società emittente in ragione di una azione ogni obbligazione posseduta. I portatori dei n. 900.000 warrant hanno diritto di sottoscrivere le azioni Raggio di Luna dal 1° gennaio 2008 al 31 dicembre 2012.

In ottemperanza al D. Lgs. N. 6/2003, che ha modificato il codice civile, è stato predisposto il prospetto seguente con l'analisi delle riserve in ordine alla loro disponibilità:

Valori espressi in Euro

	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo utilizzazioni nei 3 esercizi precedenti	
				Copertura perdite	Altre
Capitale	40.630.100		0	0	0
Riserva legale	6.096.316	B	0	0	0
Riserva ex comma 4 art. 2426 C. C.	10.844.565	A B	0	0	0
Altre riserve	102.556.869	A B C	102.556.869	0	0
Utile (perdite) portati a nuovo	762.525	A B C	0	2.010.891	0
Utile (perdite) dell'esercizio	(4.665.506)				
	156.224.869		0	2.010.891	0

Legenda

A per aumento di capitale

B per copertura perdite

C per distribuzione ai soci

FONDI PER RISCHI ED ONERI E DIFFERITE

Per imposte e tasse differite

Il fondo ammonta ad Euro 8.444.673 rispetto ad Euro 1.075.419 dell'esercizio precedente, ed è relativo ai possibili benefici da riconoscere ad alcune società partecipate in applicazione del contratto di consolidamento fiscale per effetto dell'utilizzo all'interno del Gruppo delle perdite fiscali delle stesse oltre che di eccedenze di interessi passivi in deducibili e ROL.

Altri fondi

La composizione dei fondi per rischi ed oneri al 31 dicembre 2011 e la relativa movimentazione sono così dettagliate:

Valori espressi in Euro

	Saldo al 31/12/2010	Incrementi	Utilizzi	Saldo al 31/12/2011
F.do per altri rischi ed oneri	34.732	15.128	0	49.860
Totale	34.732	15.128	0	49.860

L'accantonamento per altri rischi accoglie l'Iva sulle fatture da ricevere che risulta indetraibile come da pro rata Iva applicato nell'anno 2011.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Ammonta a Euro 46.791 rispetto ad Euro 51.797 dell'esercizio precedente e si è così movimentato:

Valori espressi in Euro

Saldo al 31 dicembre 2010	51.797
- accantonamento dell'esercizio	13.848
- utilizzi dell'esercizio	(18.854)
Saldo al 31 dicembre 2011	46.791

DEBITI

Verso banche

Ammontano ad Euro 2.349 rispetto ad Euro 914.985 e sono riconducibili all'esposizione bancaria relativa ai rapporti di conto corrente intrattenuti come segue:

Debiti vs banche entro l'esercizio succ.	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Banca Popolare di Novara	0	495.974	(495.974)
Banca Popolare di Lodi	2.349	419.011	(416.662)
Totale debiti vs banche	2.349	914.985	(912.636)

Verso fornitori

Ammontano a Euro 771.582 rispetto a Euro 665.632 dell'esercizio precedente, e sono così composti:

Valori espressi in Euro

Debiti verso fornitori	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Fornitori	58.973	28.756	30.217
Fornitori per fatture da ricevere	712.609	636.876	75.733
Totale	771.582	665.632	105.950

Rappresentano quanto ancora dovuto per prestazioni di servizi, spese legali, consulenze e forniture varie.

Verso imprese controllate

Ammontano complessivamente a Euro 45.349.368 rispetto a Euro 28.959.039 dell'esercizio precedente e sono così dettagliati:

Valori espressi in Euro

Debiti verso controllate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Debiti esigibili entro i 12 mesi:			
Debiti v/controllate per fatture ricevute	12.192	14.061.920	(14.049.728)
Debiti v/controllate per fatture da ricevere	369.265	36.514	332.751
Debiti v/controllate c/c di corrispondenza	41.224.986	1.244.637	39.980.349
Debiti v/controllate per trasferimento IVA	0	6.406.309	(6.406.309)
Debiti c/controllate per consolidato fiscale	3.742.925	4.503.205	(760.280)
Totale	45.349.368	26.252.585	19.096.783
Debiti esigibili oltre i 12 mesi:			
Sintesi c/c di corrispondenza	0	2.706.454	(2.706.454)
Totale debiti esigibili oltre i 12 mesi	0	2.706.454	(2.706.454)
Totale	45.349.368	28.959.039	16.390.329

La voce "debiti v/controllate per fatture ricevute" si è decrementato prevalentemente a seguito del pagamento a Sintesi Spa della fattura relativa all'acquisto dalla società controllata Forumnet Holding Spa, per complessivi Euro 14.000 migliaia, in data 30 ottobre 2011. A fronte di tale pagamento dilazionato sono stati contrattualmente riconosciuti interessi al tasso del 4,5% per un totale di Euro 548.877.

La voce "Debiti v/controllate per trasferimento IVA" risulta azzerata in quanto nel corso dell'esercizio tutti i debiti sono stati saldati con le controllate sui conti correnti di finanziamento intrattenuti con le rispettive società o con la società controllante intermedia.

Il debito verso Sintesi si è azzerato nel corso dell'esercizio per effetto di rimborsi effettuati alla controllata in relazione alle esigenze finanziarie della stessa.

I debiti verso controllate per consolidato fiscale si riferiscono ai rapporti regolati dal contratto di consolidato fiscale stipulato da Raggio di Luna con tali entità.

I "Debiti verso controllate per c/c di corrispondenza" si riferiscono per Euro 38.205.524 alla posizione, verso la controllata Belgioiosa Srl, originatasi a seguito della vendita da parte della suddetta controllata, di alcuni terreni ad Area Expo nel mese di novembre 2011. Tale rapporto di conto corrente è fruttifero di interessi a tassi di mercato. La voce include inoltre i conti correnti passivi verso Bastogi Spa per complessivi Euro 1.208.975 e verso Forumnet Holding Spa per complessivi Euro 1.643.297.

Debiti tributari

Sono pari a Euro 4.672.123 rispetto ad Euro 16.071 dell'esercizio precedente e sono così dettagliati:

Valori espressi in Euro

Debiti tributari	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Esigibili entro l'esercizio successivo			
Verso erario per ritenute fiscali su lavoratori autonomi	2.489	5.475	(2.986)
Verso erario per ritenute fiscali su lavoratori dipendenti	7.026	6.610	416
Debiti verso erario per Ires	4.662.199	3.986	4.658.213
Altri	409	0	409
Totale	4.672.123	16.071	4.656.052

Il debito per IRES è principalmente rappresentato dalle imposte a titolo di IRES dovute a livello consolidato dal Gruppo Raggio di Luna per l'esercizio 2011.

Debiti verso Istituti di previdenza

Ammontano a Euro 11.895 rispetto a Euro 15.984 dell'esercizio precedente e si riferiscono a contributi sulle retribuzioni per il personale dipendente.

Altri debiti

Ammontano a Euro 1.438.857 rispetto a Euro 1.423.019 dell'esercizio precedente e sono così composti:

Valori espressi in Euro

Altri debiti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Dipendenti per ferie maturate e non godute e 14a	12.731	19.762	(7.031)
Debiti v/amministratori	53.949	38.949	15.000
Debiti v/sindaci	17.226	17.226	0
Debiti diversi	1.354.951	1.347.082	7.869
Totale	1.438.857	1.423.019	15.838

La voce "Debiti diversi" si riferisce per Euro 1.279.061 agli accolti di debiti avvenuti in seguito a scritture private datate 15 novembre 2007.

Tali accolti si riferiscono all'assunzione di debito nei confronti di professionisti da parte di Brioschi Sviluppo Immobiliare per Euro 780.000, da Bastogi per Euro 261.712 e da Sicura per Euro 237.349.

RATEI E RISCOINTI

Risconti passivi

Ammontano ad Euro 7.076 rispetto ad Euro 2.543 dell'esercizio precedente e si riferiscono a prestazioni di servizi, riaddebitate alle controllate, di competenza futura.

CONTI D'ORDINE E DEGLI IMPEGNI

GARANZIE PERSONALI PRESTATE

Ammontano ad Euro 71.679.234 rispetto ad Euro 108.179.234 dell'esercizio precedente, e sono relative principalmente a fidejussioni rilasciate a favore di Istituti creditizi per affidamenti bancari da questi concessi alla società controllata Sintesi Spa ed a favore di compagnie assicuratrici per fidejussioni dalle stesse rilasciate all'Ufficio Iva.

Nello specifico possiamo dettagliare quanto segue:

Valori espressi in Euro

	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Garanzie prersonali prestate			
Fidejussioni e coobbligazioni rilasciate nell'interesse di:			
- controllate:			
Sintesi	46.000.000	82.500.000	(36.500.000)
Varsity	4.500.000	4.500.000	0
	50.500.000	87.000.000	(36.500.000)
- altri	21.179.234	21.179.234	0
	21.179.234	21.179.234	0
Totale	71.679.234	108.179.234	(36.500.000)

Le fidejussioni rilasciate a favore di Sintesi, che ammontavano ad Euro 82.500 migliaia nello scorso esercizio a garanzia dell'esposizione della stessa verso gli Istituti di Credito, è diminuita a seguito dell'avvenuto parziale rimborso di tale finanziamento nel mese di novembre 2011. Si ricorda infine che in tale ambito, come peraltro già riportato nel bilancio al 31 dicembre 2010, il 28 maggio 2010 nell'ambito della rinegoziazione delle linee di credito della controllata, la Società ha concesso agli Istituti di Credito eroganti garanzie fideiussorie per un ammontare massimo di 100 milioni di euro oltre che diritto di pegno sul 100% delle quote sociali di Belgioiosa srl.

CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Ammontano a Euro 274.538 rispetto a Euro 292.084 dell'esercizio precedente e sono relativi a prestazioni di servizi verso controllate, cioè costi sostenuti da Raggio di Luna Spa, in virtù di accordi quadro, imputabili ad altre società del gruppo a cui in seguito vengono riaddebitati.

Tali riaddebiti riguardano per Euro 157.950 prestazioni legali nei confronti delle seguenti società controllate: Bastogi Spa, Brioschi Sviluppo Immobiliare Spa, Sintesi Spa, Forumnet Spa e I.S.N. Srl.

Altri ricavi e proventi

Ammontano a Euro 22.333 rispetto ad Euro 11.749 dell'esercizio precedente e sono così composti:

Valori espressi in Euro

Altri ricavi e proventi	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Sopravvenienze attive	9.241	1.325	7.916
Recupero spese	13.092	10.424	2.668
Totale	22.333	11.749	10.584

COSTI DELLA PRODUZIONE

Per servizi

Ammontano a Euro 458.594 rispetto a Euro 522.510 dell'esercizio precedente e sono così composti:

Valori espressi in Euro

	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Spese e commissioni bancarie	3.787	4.032	(245)
Assicurazioni	47.688	34.054	13.634
Prestazioni varie da terzi	11.621	19.860	(8.239)
Contratti assistenza e costi EDP	4.834	7.119	(2.285)
Compenso amministratori	15.000	15.000	0
Compenso sindaci	12.480	12.480	0
Compenso organo di vigilanza	7.700	7.700	0
Compenso a soc.di revisione	71.760	78.448	(6.688)
Consulenze legali	157.950	221.390	(63.440)
Consulenze amministrative e tecniche	1.397	1.373	24
Costi da rifatturare	50.929	76.623	(25.694)
Compensi collaboratori	16.500	15.296	1.204
Altre consulenze	4.080	5.680	(1.600)
Spese notarili	528	5.521	(4.993)
Spese telefoniche	1.175	1.065	110
Spese di rappresentanza	33.000	0	33.000
Giornali e pubblicazioni	3.335	0	3.335
Altri costi per servizi	14.830	16.869	(2.039)
Totale	458.594	522.510	(63.916)

Per godimento beni di terzi

Ammontano ad Euro 3.714 e sono rappresentati dai canoni di noleggio per un automezzo.

Per il personale

Ammontano complessivamente a Euro 246.239 rispetto a Euro 248.654 dell'esercizio precedente e sono così composti:

Valori espressi in Euro

Per il personale	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Salari e stipendi	177.024	180.543	(3.519)
Oneri sociali	53.773	54.832	(1.059)
Trattamento di fine rapporto	13.849	13.279	570
Altre spese per il personale	1.593	0	1.593
Totale	246.239	248.654	(2.415)

Al 31 dicembre 2011 ci sono in carico n. 4 dipendenti tutti impiegati, mentre al 31 dicembre 2010 risultavano in carico n. 6 dipendenti di cui n. 5 impiegati e n. 1 quadro.

I dipendenti medi nel corso dell'esercizio sono n. 5,60 mentre nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono stati n. 5,25.

Ammortamenti e svalutazioni

Ammortamenti immobilizzazioni immateriali

Ammontano a Euro 6.389 rispetto a Euro 6.901 dell'esercizio precedente, e si riferiscono all'ammortamento delle licenze software.

Ammortamenti immobilizzazioni materiali

Ammontano a Euro 8.575 rispetto a Euro 4.452 dell'esercizio precedente, e si riferiscono all'ammortamento delle macchine d'ufficio elettroniche.

Oneri diversi di gestione

Ammontano a Euro 39.346 rispetto a Euro 42.964 dell'esercizio precedente e sono così costituiti:

Valori espressi in Euro

Oneri diversi di gestione	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Iva indetraibile da pro rata	18.102	14.676	3.426
Diritti camerali	278	244	34
Imposta di bollo	0	293	(293)
Tassa annuale vidimazioni	516	516	0
Sopravvenienze passive	9.176	11.287	(2.111)
Imposte e tasse esercizi precedenti	0	5.351	(5.351)
Valori bollati	1.838	0	1.838
Altri oneri indeducibili	9.014	9.945	(931)
Altri oneri diversi di gestione	422	652	(230)
Totale	39.346	42.964	(3.618)

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

Altri proventi finanziari

Ammontano a Euro 18.601 rispetto a Euro 26.378 dell'esercizio precedente e sono così costituiti:

Valori espressi in Euro

Altri proventi	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Interessi attivi da banche	106	190	(84)
Interessi attivi da titoli	0	4.247	(4.247)
	106	4.437	(4.331)
Interessi attivi da controllate	15.300	15.941	(641)
Altri proventi	3.195	6.000	(2.805)
Totale	18.601	26.378	(7.777)

Interessi ed altri oneri finanziari

Ammontano complessivamente a Euro 1.019.329 rispetto a Euro 87.337 dell'esercizio precedente e sono costituiti principalmente:

- per Euro 91.068 da interessi passivi verso banche e per Euro 11.295 da minusvalenze su cessione titoli per cui si rimanda al paragrafo "Altri titoli" per maggiori dettagli;
- per Euro 916.966 da interessi passivi verso la controllate dettagliati nella tabella seguente:

Valori espressi in Euro

	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Sintesi Spa	548.877	36.247	512.630
Bastogi Spa	12.516	82	12.434
Brioschi Sviluppo Immobiliare Spa	41.439	0	41.439
Belgioiosa Srl	314.134	0	314.134
Totale	916.966	36.329	880.637

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Rivalutazioni di partecipazioni

Ammontano ad Euro 12.313 e si riferiscono al ripristino del valore di una partecipazione.

Svalutazioni di partecipazioni

Ammontano ad Euro 3.420.242 rispetto a Euro 987.565 dell'esercizio precedente, e sono così costituite:

Valori espressi in Euro

	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
di società controllate:			
Bastogi Spa	3.285.000	916.985	2.368.015
Palestro Nuova Srl	19.062	21.015	(1.953)
Varsity Srl	106.861	38.267	68.594
Milanofiori Sud Srl (ex Bouffier)	9.319	11.298	(1.979)
Totale	3.420.242	987.565	2.432.677

La svalutazione della partecipazione in Bastogi è stata effettuata sulla base del patrimonio netto contabile di gruppo opportunamente rettificato per tenere conto dei plusvalori latenti sui beni immobiliari.

IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

La voce ammonta ad Euro 209.137 rispetto a Euro 4.455 dell'esercizio precedente ed è principalmente relativa al saldo positivo IRES rappresentante il beneficio fiscale per l'utilizzo di proprie perdite fiscali a diminuzione di redditi imponibili positivi di alcune sue controllate al 31 dicembre 2011.

Si rileva che non sono state rilevate imposte anticipate per complessivi Euro 340.942 in relazione a costi a deducibilità futura in quanto non sussistono i presupposti per la loro iscrizione.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Cabassi

ANALISI DELLE PRINCIPALI VOCI DEI BENI IMMOBILIARI E DELLE RIMANENZE AL 31 DICEMBRE 2011

in migliaia di euro

Società	Fabbricati e immobili	Terreni e aree fabbr.	Totale	Commento al tipo di bene
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI				
Acqua Durci srl		4	4	Terreno in Domus de Maria
Brioshi Sviluppo Immobiliare spa	1.157		1.157	Immobile in Monza (MI)
Bright srl	1.245		1.245	Nuda proprietà appartamenti in Milano Via San Sisto
Brioshi Sviluppo Immobiliare spa	41.704		41.704	Complesso immobiliare in Via Darwin Lotto 2 Milano
Brioshi Sviluppo Immobiliare spa	10.618		10.618	Immobili in Via Darwin Milano
Brioshi Sviluppo Immobiliare spa	825		825	Box in Milano Via Pichi
Brioshi Sviluppo Immobiliare spa		1	1	Terreno in Rozzano
Camabo srl	1.182		1.182	Immobili in Via Darwin Milano
Camabo srl	86		86	Box in Milano Via Pichi
Camabo srl		1	1	Terreno in Castelletto Ticino
Camabo Bologna srl		9.170	9.170	Tenuta Agricola e terreni in Castel Maggiore (Bo)
Costanza srl	7.664		7.664	Immobili in Via Darwin Milano
Costanza srl	448		448	Box in Milano Via Pichi
Forum Immobiliare srl	24.438		24.438	Fabbricato ad uso polisportivo in Assago (Mi) denominato "For
Forum Immobiliare srl	5.964		5.964	Teatro della Luna in Assago (MI)
Frigoriferi Milanesi spa	17.080		17.080	Immobili in Milano Via Piranesi 10-12-14
Immobiliare Latinafiori srl	9.762		9.762	Complesso immobiliare in Latina
Immobiliare Latinafiori srl		57	57	Terreno in Genova Pegli
L'Orologio srl	5.140		5.140	Fabbricato in Milano Via Watteau
Maimai srl	8.792		8.792	Immobile in Rottofreno (PC)
Milanofiori 2000 srl	65.016		65.016	Lotto E Area D4 in Assago (MI)
Milanofiori 2000 srl	63.134		63.134	Grandi superfici commerciali - Area D4 ad Assago (MI)
Milanofiori 2000 srl	29.285		29.285	Edificio U10 - Area D4 ad Assago (MI)
Milanofiori Energia spa		1.516	1.516	Terreno in Assago (MI)
Palestro Nuova srl		107	107	Area in Milano
Sigma srl		1.210	1.210	Area Edificabile in Milano
Sintesi spa	2.857		2.857	Terreno in Milano Via Pichi
Sintesi spa	1.690		1.690	Immobile in Milano Via Santa Maria Valle 7/a
Sintesi spa	90		90	Immobile in Milano Via Crocefisso Milano
Sintesi spa	378		378	Castello Visconteo Barchessa in Rozzano (MI)
Sintesi spa	3.690		3.690	Castello Visconteo in Rozzano (MI)
Sintesi spa	40		40	Box in Finale Ligure
Sintesi spa	182		182	Magazzino a Milanofiori - Rozzano
Sintesi spa		4.500	4.500	Terreno a cava in Trezzano S/N (Mi)
Sintesi spa		391	391	Terreno in Assago (MI)
S'Isca Manna srl	186		186	Terreno e Fabbricato in Domus de Maria (CA)
S'Isca Manna srl	1.425		1.425	Albergo in Courmayeur
Società del Palazzo del Ghiaccio srl	6.613		6.613	Immobile in Milano Via Piranesi n. 14
Spettacoli Internazionali srl	264		264	Magazzino in Tolentino (MC)
Varsity srl	854		854	Immobili in Milano Via Cappuccini
Varsity srl	2.577		2.577	Immobili in Milano P.le Baracca
Varsity srl	379		379	Immobili in Milano Via Ariosto
Varsity srl	902		902	Immobili in Milano P.za Conciliazione
Varsity srl	161		161	Immobili in Milano Via Legnone
Varsity srl	109		109	Immobili in Milano Via Imbonati
Varsity srl	1.076		1.076	Immobili in Besana Brianza
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	317.013	16.957	333.970	
IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO				
H2C srl in liquidazione	2.300		2.300	Terreno edificabile in Treviso
H2C srl in liquidazione	2.400		2.400	Terreno in Milano
Spettacoli Internazionali srl	441		441	Edificio industriale a Tolentino
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO	5.141		5.141	
RIMANENZE				
Antares srl		645	645	Terreno in Assago (MI)
Belgioiosa srl		253	253	Terreni in Bollate (MI)
Belgioiosa srl		122	122	Terreni in Milano
Belgioiosa srl		19	19	Terreni in Rho (MI)
Belgioiosa srl	228		228	Immobile in Milano Via Gattinara denominato Molino Guffanti
Bright srl	147		147	Immobile a San Giorgio su Legnano (MI)
Bright srl	96		96	Immobile in Via Montegani, Milano
Bright srl	891		891	Immobile in Via Civita Castellanza - Corchiano
Bright srl	508		508	Immobile in Via Cybo 22 - Roma
Bright srl	193		193	Immobile a Pioltello (MI)
Bright srl	950		950	Immobile in Via A. Staderini, Roma
Bright srl	329		329	Immobile a Gorla Minore (VA)
Bright srl	577		577	Immobile a Omegna (VB)
Bright srl	103		103	Immobile in via Mantegazza (MI)
Bright srl		5.874	5.874	Terreno edificabile e sviluppo immobiliare ad Assago (MI)
Bright srl	366		366	Immobile a Santa Marinella (RM)
Bright srl	876		876	Immobile in Via Eschilo, Roma
Bright srl	166		166	Immobile in Viale Certosa, Milano
Bright srl	195		195	Immobile a Torino
Bright srl	138		138	Immobile in Via Rho, Milano
Bright srl	140		140	Immobile in Via Bordighera, Milano
Bright srl	519		519	Immobile a Anzio (Rm)
Bright srl	64		64	Immobile in via Oxilia, Milano
Bright srl	106		106	Immobile in via Pedroni, Milano
Brioshi Sviluppo Immobiliare spa	19		19	Immobile a Genova
Costanza srl	595		595	Immobile in via Cascina Venina ad Assago (MI)
Costanza srl	6.234		6.234	Complesso immobiliare Paradiso di Cesarea (LE)
Costanza srl	560		560	Immobile a Rho (MI)
Costanza srl	63		63	Posti auto a Milano Via Traiano
Immobiliare Alberghiera Galassi srl		304	304	Terreno a Domus de Maria (CA)
Immobiliare Latinafiori srl	299		299	Immobile a Milano Via Bono Cairoli
Immobiliare Latinafiori srl	157		157	Immobile a Cabiaglio (VA)
Immobiliare Latinafiori srl	304		304	Immobile in Via Cybo 22 - Roma
Infracin srl		47.228	47.228	Terreni a Rozzano (MI)
Le Arcate srl	2.084		2.084	Villette a Santa Margherita di Pula (CA)
Lenta Ginestra srl		3.598	3.598	Terreno a Monza (MI)
Lenta Ginestra srl		48.706	48.706	Terreno a Monza (MI)
Milanofiori 2000 srl		108.117	108.117	Terreno edificabile e sviluppo immobiliare ad Assago (MI)
Milanofiori 2000 srl		200	200	Terreno a Assago e Rozzano (MI)
Milanofiori 2000 srl	236		236	Parcheggio interrato a Milano
Milanofiori 2000 srl	6.906		6.906	Immobile ad Assago (MI)
Mip 2 srl	8.320		8.320	Immobile a Cagliari Via Mameli
Muggiana srl		11.600	11.600	Fondo agricolo denominato "Cascina Muggiana" a Milano - loc
S'Isca Manna srl	4.401		4.401	Complesso immobiliare Domus De Maria (CA)
S'Isca Manna srl	1.782		1.782	Parte del complesso immobiliare Le arcate a Pula (CA)
S'Isca Manna srl	2.950		2.950	Immobile a Quartu S.Elena (CA)
S'Isca Manna srl	392		392	Caserma e appartamento in Pula (CA)
Sa Tanca Manna srl		757	757	Terreno a Domus de Maria (CA)
Sintesi spa	114		114	Residenze il Castello Rozzano (MI)
TOTALE	42.008	227.423	269.431	
ACCONTI				
Milanofiori 2000 srl		11	11	Terreno edificabile in Assago (MI)
TOTALE	0	11	11	
TOTALE RIMANENZE	42.008	227.434	269.442	
TOTALE GENERALE	364.162	244.391	608.553	

ELENCO DELLE SOCIETA' CONTROLLATE
I CUI BILANCI SONO STATI CONSOLIDATI CON IL METODO INTEGRALE

pag. 1/2

Importi espressi in Migliaia di Euro

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	DATA DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO SOCIALE	CAPITALE SOCIALE IN EURO	POSSEDUTA DA	%
PARTECIPAZIONI DIRETTE					
Sintesi spa	Milano	31 dicembre	3.033	Raggio di Luna spa	100,00
Bastogi spa	Milano	31 dicembre	21.000	Raggio di Luna spa	75,472
Brioschi Sviluppo Immobiliare spa	Milano	31 dicembre	205.657	Raggio di Luna spa	50,057
Forumnet Holding spa	Assago	31 dicembre	2.500	Raggio di Luna spa	100,00
Belgioiosa srl	Milano	31 dicembre	50	Raggio di Luna spa	100,00
Palestro Nuova srl	Milano	31 dicembre	10	Raggio di Luna spa	100,00
Varsity srl	Milano	31 dicembre	15	Raggio di Luna spa	100,00
Milanofiori Sud srl (ex Bouffier srl)	Milano	31 dicembre	15	Raggio di Luna spa	100,00
Azienda Agricola Triulza srl	Milano	31 dicembre	25	Raggio di Luna spa	100,00
PARTECIPAZIONI INDIRETTE					
Antares Imm.re Italia srl	Milano	31 dicembre	90	Sintesi spa	100,00
Muggiana srl	Milano	31 dicembre	3.000	Sintesi spa	60,00
W.T.C. Italy srl	Milano	31 dicembre	52	Sintesi spa	100,00
Camabo srl	Milano	31 dicembre	48.450	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	49,00
				Sintesi spa	51,00
Infrafin srl	Milano	31 dicembre	91	Camabo srl	100,00
Forumnet spa	Assago	31 dicembre	2.080	Forumnet Holding spa	100,00
Forum Immobiliare srl	Milano	31 dicembre	450	Forumnet Holding spa	100,00
Compagnia della Rancia srl	Tolentino	31 dicembre	10	Forumnet Holding spa	100,00
I.S.N. srl	Milano	31 dicembre	25	Forumnet Holding spa	100,00
Spettacoli Internazionali srl	Tolentino	31 dicembre	51	Forumnet Holding spa	100,00
Forum S.S.D.R.L.	Assago	31 dicembre	20	Sintesi spa	5,00
				Forumnet spa	95,00
Music Vox srl	Assago	31 dicembre	15	Forumnet spa	100,00
Live Forum srl	Assago	31 dicembre	50	Forumnet spa	100,00
All Events spa	Roma	31 dicembre	700	Music Vox srl	100,00

ELENCO DELLE SOCIETA' CONTROLLATE
I CUI BILANCI SONO STATI CONSOLIDATI CON IL METODO INTEGRALE

pag. 2/2

Importi espressi in Migliaia di Euro

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	DATA DI CHIUSURA CAPITALE		POSSEDUTA DA	%
		DELL'ESERCIZIO SOCIALE	SOCIALE IN EURO		
PARTECIPAZIONI INDIRETTE					
Open Holding spa	Milano	31 dicembre	1.000	Bastogi spa	100,00
H2C srl in liquidazione	Milano	31 dicembre	8.600	Bastogi spa	100,00
Baltica spa in liquidazione	Milano	31 dicembre	3.199	Bastogi spa	97,73
H2C Gestioni srl (già Napoli Gestioni srl)	Milano	31 dicembre	20	H2C srl in liquidazione	100,00
Frigoriferi Milanesi spa	Milano	31 dicembre	500	Open Holding spa	99,99
Open Care spa	Milano	31 dicembre	120	Open Holding spa	99,99
Società del Palazzo del Ghiaccio srl	Milano	31 dicembre	100	Open Holding spa	99,97
G.D.A. - Open Care Trasporti srl	Milano	31 dicembre	100	Open Care spa	100,00
Open Care Restauri srl	Milano	31 dicembre	65	Open Care spa	100,00
Milanofiori 2000 srl	Assago	31 dicembre	510	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Milanofiori Agency srl	Milano	31 dicembre	15	Milanofiori 2000 srl	100,00
Maimai srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
S'Isca Manna srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	60,00
Brioschi Gestioni srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Immobiliare Latinafiori srl	Milano	31 dicembre	51	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Brioschi Trading Immobiliare srl	Milano	31 dicembre	50	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
L'Orologio srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Costanza srl	Milano	31 dicembre	15	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
MIP 2 srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	95,00
Lenta Ginestra srl	Milano	31 dicembre	10	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	70,00
IAG srl (già Montemario Sviluppo)	Milano	31 dicembre	25	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	100,00
Milanofiori Energia spa	Milano	31 dicembre	1.000	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	70,00
Camabo Bologna srl	Milano	31 dicembre	2.550	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	51,00
Bright srl	Milano	31 dicembre	100	Costanza srl	100,00
Sigma srl	Milano	31 dicembre	10	L'Orologio srl	100,00
Acqua Durci srl	Milano	31 dicembre	70	S'Isca Manna srl	100,00
Sa Tanca Manna srl	Milano	31 dicembre	70	S'Isca Manna srl	90,00
Immobiliare Alberghiera Galassi srl	Milano	31 dicembre	10	S'Isca Manna srl	100,00
Le Arcate srl	Milano	31 dicembre	10	S'Isca Manna srl	100,00

ELENCO DELLE SOCIETA' NON CONSOLIDATE
VALUTATE COL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Importi espressi in Migliaia di Euro

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	DATA DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO SOCIALE	CAPITALE SOCIALE IN EURO	POSSEDUTA DA	%
PARTECIPAZIONI INDIRETTE					
Società controllate					
Kolaze & Ghelon srl in liquidazione	Milano	31 dicembre	90	Sintesi spa	98,50
Societe Porta Ticinese S.A. (Lux)	Lux	31 dicembre	100	Sintesi spa	99,99
Societe Cueva Azul Ltd	Londra	31 marzo	150	Porta Ticinese S.A. (Lux)	100,00
Forumnet Eventi spa in liquidazione	Roma	31 dicembre	255	Forumnet Holding spa	51,00
Società collegate					
Generale di Costruzioni spa	Milano	31 dicembre	50	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	40,00
Nuova S. Zeno Imm.re spa	Milano	31 dicembre	16.000	Generale di Costruzioni spa	100,00
Residenze Heliopolis srl	Milano	31 dicembre	500	Generale di Costruzioni spa	40,00
Immobiliare Cascina Concorezzo srl	Milano	31 dicembre	50	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	50,00
Fondo Numeria Sviluppo Immobiliare	Treviso	31 dicembre	17.100	Brioschi Sviluppo Imm.re spa	50,00
W.T.C. Modena	Modena	31 dicembre	100	Fondo Numeria Svil. Imm.re	100,00
Rende One srl	Cosenza	31 dicembre	50	Immobiliare Latinafiori srl	20,00
Property Finance & Partners spa	Firenze	31 dicembre	2.000	Bastogi spa	25,00
Koinetica srl	Milano	31 dicembre	50	Open Holding spa	30,00
Via Piranesi srl	Milano	31 dicembre	10	Frigoriferi Milanesi spa	34,00

PROPOSTA IN ORDINE AL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Signori Azionisti,

nel sottoporre all'approvazione dell'assemblea il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, Vi proponiamo di rinviare a nuovo la perdita d'esercizio di Euro 4.665.506.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Cabassi

Milano, il 31 maggio 2012

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 165 -BIS DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti di RAGGIO DI LUNA S.p.A.

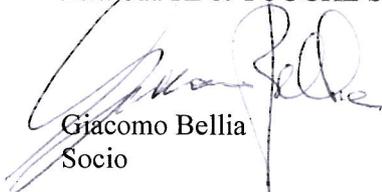
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Raggio di Luna S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Raggio di Luna S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 giugno 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Raggio di Luna S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Raggio di Luna S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Raggio di Luna S.p.A. al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 5 giugno 2012

RAGGIO DI LUNA S.p.A.
“RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL’ASSEMBLEA DEGLI
AZIONISTI AI SENSI DELL’ART. 2429, COMMA 3, C.C.”

All’Assemblea degli Azionisti della società Raggio di Luna S.p.A.

Nel corso dell’esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili, adottando le procedure ritenute idonee e sufficienti nella fattispecie.

In particolare:

- Abbiamo vigilato sull’osservanza della legge e dell’atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
- Abbiamo partecipato a n. 1 assemblea ordinaria degli Azionisti ed a n. 3 adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l’integrità del patrimonio sociale.
- Abbiamo ottenuto periodicamente dall’Organo Amministrativo informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall’assemblea dei soci o tali da compromettere l’integrità del patrimonio sociale.
- Abbiamo avuto scambi di informazioni con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, dai quali non sono emersi dati e notizie rilevanti o, comunque, informazioni, che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato – tenuto conto dello specifico contesto aziendale – sull’adeguatezza dell’assetto organizzativo e dell’assetto amministrativo-contabile della Società, nonché sull’affidabilità di quest’ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l’ottenimento di informazioni e l’esame dei documenti aziendali; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Al Collegio Sindacale non sono pervenute denunce ex art. 2408 C.C.
- Nel corso dell’esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio pareri previsti dalla legge.
- Nel corso dell’attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne menzione nella presente relazione.

Abbiamo esaminato il bilancio civilistico ed il bilancio consolidato della Vostra Società al 31 dicembre 2011, in merito ai quali riferiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto dei bilanci civilistico e consolidato, abbiamo vigilato sulla loro impostazione generale, sulla loro generale conformità alla legge per quel che riguarda la formazione e la struttura ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l’osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, l'Organo Amministrativo, nella redazione dei bilanci civilistico e consolidato, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, Codice civile.

Il soggetto incaricato della revisione legale ci ha comunicato che, allo stato attuale del lavoro, non sono emerse problematiche significative. Pertanto, è prevista l'emissione di una relazione favorevole al bilancio civilistico ed a quello consolidato della Società.

Pertanto, considerate anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale, risultanze oggetto di apposita relazione in corso di emissione, esprimiamo parere favorevole – per quanto di nostra competenza – all'approvazione del bilancio civilistico chiuso al 31 dicembre 2011 così come redatto dall'Organo Amministrativo, comprese le modalità di destinazione del risultato d'esercizio.

Da ultimo Vi segnaliamo che con l'approvazione del presente bilancio giunge a compimento il mandato dell'Organo Amministrativo e del Collegio Sindacale. Vi invitiamo, pertanto, a deliberare in merito.

Milano, 5 giugno 2012

Il Collegio Sindacale

Dr. Carlo Veronelli

Dr. Ambrogio Brambilla

Dr. Roberto Castoldi

