

Camera di Commercio Industria Artigianato Agricoltura  
di SIENA

**Dati di identificazione della richiesta**

-----  
Utente : CSI0101  
Annotazione : SANSEDONI SIENA S.P.A.  
Data richiesta : 12/12/2014

Oggetto della richiesta:

Tipi documento richiesti:

NOTA INTEGRATIVA  
RELAZIONE SINDACI  
RELAZIONE DI CERTIFICAZIONE  
VERBALE ASSEMBLEA ORDINARIA  
BILANCIO PDF OTTENUTO IN AUTOMATICO DA XBRL  
RELAZIONE GESTIONE

Tot. Pag. richiesta : 81

**Informazioni di riferimento della pratica**

-----  
Codice fiscale : 01293110522  
CCIAA/Numero Rea : SI/000135813  
Denominazione : SANSEDONI SIENA S.P.A.  
Data pratica : 11/12/2014  
Protocollo : SI/RI/PRA/2014/000020481

**Informazioni di riferimento del/i documento/i richiesti**

-----  
Data Documento : 31/12/2013  
Atto : BILANCIO ORDINARIO D'ESERCIZIO

**Dati dei firmatari dei tipi documento richiesti**

-----  
Tipo documento : NOTA INTEGRATIVA

Nome : LUCA  
Cognome : BONECHI  
Codice fiscale : BNCLCU51P10C227V  
Ente Certificatore : ArubaPEC S.p.A. NG CA 3  
N. Serie Certif. : 12725455  
Data verifica : 11/12/2014  
Data scadenza : 29/01/2017  
Nome documento : 001\_nota\_integrativa.pdf  
Nome file originale: SI.264018.TX5DPN.M14C1104355.C1104355.001.PDF.P7M

Tipo documento : RELAZIONE SINDACI

Nome : LUCA  
Cognome : BONECHI  
Codice fiscale : BNCLCU51P10C227V  
Ente Certificatore : ArubaPEC S.p.A. NG CA 3  
N. Serie Certif. : 12725455  
Data verifica : 11/12/2014  
Data scadenza : 29/01/2017  
Nome documento : 002\_relazione\_sindaci.pdf  
Nome file originale: SI.264018.TX5DPN.M14C1104355.C1104355.002.PDF.P7M

Tipo documento : RELAZIONE DI CERTIFICAZIONE

Nome : LUCA

Cognome : BONECHI  
Codice fiscale : BNCLCU51P10C227V  
Ente Certificatore : ArubaPEC S.p.A. NG CA 3  
N. Serie Certif. : 12725455  
Data verifica : 11/12/2014  
Data scadenza : 29/01/2017  
Nome documento : 003\_relazione\_di\_certificazione.pdf  
Nome file originale: SI.264018.TX5DPN.M14C1104355.C1104355.003.PDF.P7M

Tipo documento : VERBALE ASSEMBLEA ORDINARIA

Nome : LUCA  
Cognome : BONECHI  
Codice fiscale : BNCLCU51P10C227V  
Ente Certificatore : ArubaPEC S.p.A. NG CA 3  
N. Serie Certif. : 12725455  
Data verifica : 11/12/2014  
Data scadenza : 29/01/2017  
Nome documento : 004\_verbale\_assemblea\_ordinaria.pdf  
Nome file originale: SI.264018.TX5DPN.M14C1104355.C1104355.004.PDF.P7M

Tipo documento : RELAZIONE GESTIONE

Nome : LUCA  
Cognome : BONECHI  
Codice fiscale : BNCLCU51P10C227V  
Ente Certificatore : ArubaPEC S.p.A. NG CA 3  
N. Serie Certif. : 12725455  
Data verifica : 11/12/2014  
Data scadenza : 29/01/2017  
Nome documento : 006\_relazione\_gestione.pdf  
Nome file originale: SI.264018.TX5DPN.M14C1104355.C1104355.006.PDF.P7M

## SANSEDONI SIENA SPA

Sede in VIA BANCHI DI SOTTO,34 - 53100 SIENA (SI) Capitale sociale Euro 155.748.954,92 i.v.

### Nota integrativa al bilancio al 31/12/2013

#### Premessa

Signori Azionisti,

il presente bilancio, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, evidenzia una perdita d'esercizio pari ad Euro 97.469.958.

#### Attività svolte

La Vostra Società svolge la propria attività nel settore immobiliare.

Le iniziative svolte nell'esercizio sono dettagliatamente descritte nella relazione sulla gestione redatta dagli amministratori.

#### Eventuale appartenenza a un gruppo

La Società è autonoma, non soggetta ad attività di coordinamento e controllo da parte di un'altra azienda o di gruppi aziendali.

La Società ha approvato il bilancio oltre il termine di 180 giorni, previsto dall'art. 2364, 2° comma del Codice Civile, a causa delle tempistiche legate alla stesura del nuovo Piano Economico-Finanziario 2015-2019 (di seguito anche, il "Piano Industriale" o il "Piano"), ed alla relativa manovra finanziaria della Società.

#### Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell'esercizio

Si rinvia a quanto dettagliato nella relazione degli amministratori.

#### Criteri di formazione

Il seguente bilancio è conforme al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice Civile, come risulta dalla presente nota integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 2427 del Codice Civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2423, parte integrante del bilancio d'esercizio.

I valori di bilancio sono rappresentati in unità di Euro mediante arrotondamenti dei relativi importi. Le eventuali differenze da arrotondamento sono state indicate alla voce "Riserva da arrotondamento Euro" compresa tra le poste di Patrimonio Netto e "arrotondamenti da Euro" alla voce "proventi ed oneri straordinari" di Conto Economico.

Ai sensi dell'articolo 2423, quinto comma, C.c., la nota integrativa è stata redatta in migliaia di Euro (in unità di Euro).

#### Criteri di valutazione

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 1, C.c.)

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella

prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensazioni tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci della società nei vari esercizi.

La valutazione tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato che esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma - obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio - consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

### **Presupposto Continuità Aziendale**

Nel corrente esercizio è stata conseguita una perdita d'esercizio pari ad Euro 97.469.958 che ha intaccato il terzo del capitale sociale e pertanto la sussistenza delle condizioni di cui all'art.2446 c.c.. La suddetta perdita è principalmente legata al peggioramento del contesto macro-economico e del mercato immobiliare nello specifico, che ha contribuito all'aggravamento della situazione economico-finanziaria della Società, nonché agli eventi straordinari, descritti di seguito, che hanno avuto un significativo impatto negativo sul conto economico.

Al fine della redazione del presente bilancio d'esercizio è stata riscontrata una significativa incertezza che potrebbe determinare dubbi significativi sulla continuità aziendale in relazione all'incapacità attuale di rispettare le clausole contrattuali dei finanziamenti bancari per la quale è stata ottenuta, dalle scadenze del 31 dicembre 2013, una moratoria di fatto ad oggi non ancora formalizzata, nelle more della ristrutturazione dell'esposizione finanziaria della Società e del Gruppo nei confronti del ceto bancario.

Lo stanziamento effettuato per stimare il rischio di escussione della fideiussione prestata dalla Società a favore della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, a garanzia dei debiti contratti con quest'ultima dalla controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione, potrebbe oscillare tra un limite minimo di Euro 4,5 milioni ed un limite massimo di Euro 32,6 milioni (per ulteriori dettagli si veda paragrafo "B) Fondi per rischi e oneri" della nota integrativa). Alla luce del fatto che il suddetto rischio è strettamente correlato all'esito della ristrutturazione dell'esposizione finanziaria della Società e del Gruppo nei confronti del ceto bancario, non si ritiene che questo rappresenti un'ulteriore significativa incertezza che potrebbe determinare dubbi significativi sulla continuità aziendale rispetto a quanto già segnalato sopra.

Come richiamato nella relazione degli amministratori sulla gestione al bilancio d'esercizio nei paragrafi "Andamento della Società" e "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio", il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale 2015-2019, attraverso il quale realizzare, nel prossimo quinquennio, una cospicua riduzione dell'indebitamento, un forte contenimento nei costi finanziari connessi sia alla riduzione della suddetta esposizione finanziaria sia alla rinegoziazione dei tassi di interesse, nonché una riconversione del business attraverso la dismissione di assets e partecipazioni non ulteriormente valorizzabili e di natura non strategica, in modo da raggiungere al 31 dicembre 2019 un riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario e poter attrarre all'interno della Società nuovi investitori o partner commerciali.

Come evidenziato nella relazione degli amministratori sulla gestione al bilancio d'esercizio, il contesto economico attuale è particolarmente difficile, per l'area euro e l'Italia in generale e per il settore immobiliare in particolare. La Società nell'esercizio 2013 ha conseguito un risultato operativo negativo pari ad Euro 32.155.360, principalmente riconducibile alle svalutazioni operate su alcuni immobili, aree edificabili e partecipazioni che nell'ultimo anno sono state fortemente influenzate da un contesto nazionale e di settore sempre più penalizzante. A tali svalutazioni si sono aggiunte le svalutazioni prudenziali operate su alcune posizioni creditorie, nonché si è proceduto ad effettuare uno stanziamento, pari ad Euro 5,6 milioni, a fronte del processo verbale di constatazione elevato nel luglio 2013 dalla Guardia di Finanza e per il quale è stato definito con l'Agenzia delle Entrate di Siena un accordo in adesione rispetto ai rilievi formulati sull'anno d'imposta 2010, per Euro 4,7 mln, appostati nella voce debiti tributari. Dovrà invece essere intrapreso un

contraddittorio stragiudiziale per tutti gli altri rilevi sugli anni d'imposta 2011, 2012 e 2013, per i quali insiste l'accantonamento a fondo rischi ed oneri per Euro 0,9 milioni.

Gli amministratori hanno avviato dallo scorso 31 luglio 2014, con l'ausilio degli advisor industriali, finanziari e legali, trattative con le banche finanziatrici volte alla ristrutturazione dell'esposizione finanziaria della Società e del Gruppo, sulla scorta del Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 luglio 2014 che, ad oggi, non si sono ancora concluse. Si segnala che la suddetta ristrutturazione potrebbe essere finalizzata anche mediante il ricorso alle procedure di cui all'art. 67 e 182 Legge Fallimentare.

La Società ha predisposto misure per preservare la cassa sulla base della richiesta di una moratoria in linea capitale ed interesse, oltre che sui covenants finanziari, a tutto il 31 dicembre 2014. A fronte di tale richiesta, alla data del 16 ottobre 2014, sono pervenute formali risposte da parte dalle banche finanziatrici con le quali alcune banche (Banca Popolare di Milano, Banca Popolare Emilia Romagna, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio e Banco Popolare) hanno confermato di aver deliberato la concessione della moratoria richiesta, mentre l'istituto di credito Banca Monte dei Paschi di Siena ha confermato l'impegno a sottoporre all'organo deliberante, con parere positivo, richiesta di moratoria sino al 31 dicembre 2014.

Sulla base delle previsioni formulate nel Piano Industriale 2015-2019 e delle favorevoli interlocuzioni intrattenute fino ad oggi con le banche finanziatrici, e nel presupposto che la moratoria al 31 dicembre 2014 possa essere ottenuta stante le delibera già prese da alcuni istituti di crediti e la confort letter rilasciata da Banca Monte dei Paschi di Siena, gli amministratori hanno una ragionevole aspettativa che il Piano Industriale possa essere attuato nella sua interezza.

Si segnala inoltre che la Società, nell'assunto dell'ottenimento della moratoria da parte del ceto bancario a tutto il 31 dicembre 2014, si potrà assicurare un orizzonte temporale idoneo alla chiusura del processo di rinegoziazione del debito, periodo entro il quale la Società potrà operare con le risorse finanziarie disponibili.

Gli amministratori, pur tenuto conto delle importati rettifiche di valore operate sul patrimonio aziendale, in applicazione del postulato della prudenza, scupolosamente osservato a causa dell'incertezza significativa sopra descritta, ritengono che la Società potrà nel futuro continuare ad operare in continuità aziendale.

Particolare attenzione è stata posta dagli amministratori a tutte le circostanze sopra evidenziate e, dopo aver effettuato le necessarie verifiche ed aver valutato la significativa incertezza sopra descritta, sul presupposto dell'effettiva formalizzazione della moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 e della positiva conclusione delle trattative con le banche finanziatrici, il consiglio di amministrazione ha la ragionevole aspettativa che la Società avrà adeguate risorse per continuare l'attività operativa in un prevedibile futuro. Per queste ragioni, essa ha adottato ed intende continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione dei documenti contabili.

## **Deroghe**

(Rif. art. 2423, quarto comma, C.c.)

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 comma 4 del Codice Civile.

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono stati i seguenti.

## ***Immobilizzazioni***

### ***Immateriali***

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

I costi di costituzione sono stati iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale e sono ammortizzati in un periodo di cinque esercizi.

I diritti di brevetto industriale e i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, sono ammortizzati con una aliquota annua del 33%, il software capitalizzato con una aliquota del 50%.

Gli oneri pluriennali su contratti di finanziamento sono ammortizzati in base alla durata del contratto di finanziamento.

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate in base alla minore tra l'utilità economica e la durata residua del contratto di locazione.

Qualora, 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.

### *Materiali*

Sono iscritte al costo di acquisto e rettifiche dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote:

- Fabbricati : l'aliquota è stata determinata sulla base della vita residua utile del fabbricato stimata da primario operatore immobiliare;
- impianti specifici: 20%
- impianti generici: 10%
- attrezzature: 20%
- altri beni: 20%
- arredi: 12%

Gli immobili ad uso residenziale non destinati alla vendita in osservanza della dottrina maggioritaria del settore immobiliare non sono ammortizzati in quanto il valore di sostituzione degli stessi è maggiore del costo originario.

Qualora, 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.

Non sono state effettuate rivalutazioni discrezionali o volontarie e le valutazioni trovano il loro limite massimo nel valore d'uso, oggettivamente determinato, dell'immobilizzazione stessa.

### *Finanziarie*

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate, iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie, sono valutate al costo di acquisto incrementato degli oneri accessori. Nel caso di perdite durevoli di valore viene effettuata una adeguata svalutazione salvo eventuale e successivo ripristino, nell'esercizio in cui tali perdite di valore vengano meno.

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni rappresentano un investimento duraturo e strategico da parte della società.

I crediti che rappresentano immobilizzazioni vengono iscritti in bilancio al valore presumibile di realizzo.

Sulla base di quanto previsto dal Principio contabile nazionale n. 20, le partecipazioni in altre imprese sono iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie e sono valutate al costo di acquisto o sottoscrizione.

**Crediti**

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore.

**Debiti**

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

**Ratei e risconti**

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

**Rimanenze magazzino**

I prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione o di apporto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

I prodotti in corso di lavorazione sono iscritti in base ai costi sostenuti nell'esercizio.

Per quanto riguarda la contabilizzazione degli acconti concessi ai fornitori nella realizzazione di dette opere sono contabilizzati tra le rimanenze.

**Titoli**

La Società non possiede titoli.

**Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Le partecipazioni iscritte nell'attivo circolante, non costituenti un investimento duraturo, sono valutate al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

**Azioni proprie**

La Società non possiede azioni proprie.

**Fondi per rischi e oneri**

Sono stanziati per coprire perdite di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi vengono rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali vengono rilevate in bilancio e iscritte nei fondi se ritenute probabili e se stimabile con ragionevole certezza l'ammontare del relativo onere.

**Fondo TFR**

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

**Imposte sul reddito**

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza e rappresentano pertanto gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze cumulative di natura temporanea fra le risultanze di bilancio ed i componenti di reddito dichiarati sulla base delle aliquote fiscali vigenti per il periodo d'imposta successivo e sono rappresentate separatamente nello stato patrimoniale tra i crediti per imposte anticipate e nel fondo per imposte differite.

La differenza netta fra le imposte anticipate e differite è iscritta in bilancio con imputazione a conto economico tra le imposte differite/anticipate.

**Riconoscimento ricavi**

I ricavi per vendite dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica al momento di maturazione del corrispettivo di locazione e la stipula dell'atto notarile.

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Sia i ricavi che i costi sono esposti in bilancio secondo i principi della prudenza e della competenza, con rilevazione dei relativi ratei e risconti.

**Criteri di conversione dei valori espressi in valuta**

La Società non ha effettuato operazioni in valuta estera.

**Derivati di Copertura**

Per i derivati di copertura sono riportati nel conto economico tra i proventi e gli oneri finanziari i differenziali liquidati e/o incassati per competenza nell'esercizio. Viene inoltre fornita all'interno dei conti d'ordine l'ipotetico impegno risultante per la chiusura del contratto derivato alla data del 31 dicembre 2013, attraverso l'iscrizione del market Value alla data di chiusura dell'esercizio, nel caso in cui tale valore risulti positivo l'importo non viene indicato tra i conti d'ordine ma viene fornita apposita informativa.

**Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi**

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono stati indicati nei conti d'ordine per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata; l'importo del debito altrui garantito alla data di riferimento del bilancio, se inferiore alla garanzia prestata, è indicato nella presente nota integrativa.

Gli impegni sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

**Dati sull'occupazione**

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 15, C.c.)

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria, ha subito, rispetto al precedente esercizio, le seguenti variazioni.

<b>Organico</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	3	6	(3)
Quadri	6	8	(2)
Impiegati	17	17	-
Collaboratori Co.Co.	1	2	(1)
	<b>27</b>	<b>33</b>	<b>(6)</b>

Nell'esercizio 2013 sono stati esodati n. 4 dirigenti con i quali sono stati raggiunti accordi stragiudiziali e



pertanto non vi sono pendenze legali in corso. Nel mese di febbraio è stato assunto con qualifica di dirigente il nuovo Direttore Generale e un'unità con qualifica di quadro ha rassegnato le dimissioni nel corso dell'esercizio. Si evidenzia inoltre che nell'esercizio 2013 tra i collaboratori risulta il Direttore Generale e che un quadro risulta in aspettativa dal luglio 2012.

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore del commercio.

## Attività

### B) Immobilizzazioni

#### I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
2.021.919	2.952.006	(930.087)

#### Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

Descrizione costi	Valore 31/12/2012	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to esercizio	Valore 31/12/2013
Spese di costituzione	23.134	-	-	8.122	15.012
Diritti utilizzo op. ingegno	15.458	1.950	-	10.599	6.809
Altre immobilizzazioni	2.913.414	-	-	913.316	2.000.098
	<b>2.952.006</b>	<b>1.950</b>	<b>-</b>	<b>932.037</b>	<b>2.021.919</b>

Il saldo al 31 dicembre 2013 si riferisce al valore netto di iscrizione dei cespiti nella contabilità.

Per completezza di informazione si evidenzia:

Diritti di utilizzo delle opere di ingegno

La voce include il costo di acquisto a titolo di proprietà delle licenze d'uso dei pacchetti applicativi relativi al sistema gestionale (Esse-Re) ed al sistema contabile (SCI - TM) e relative implementazioni.

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce include:

- gli oneri di miglioria sostenuti sull'immobile di proprietà di terzi ubicato in Siena e affittato alla Fondazione Toscana Life Science, Euro 750.440;
- gli oneri pluriennali sostenuti per l'accensione di finanziamenti ipotecari Euro 1.249.658.

#### II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
121.667.205	146.387.709	(24.720.504)

#### Terreni e fabbricati

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 2, C.c.)

Descrizione	Importo
Costo storico	152.893.773
Ammortamenti	6.785.555
Svalutazione esercizi precedenti	-

<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>146.108.218</b>	di cui terreni 63.200.728
Ammortamenti dell'esercizio	2.910.275	
Svalutazioni esercizio	10.429.173	
Riclassificazione a "magazzino"	11.405.469	
Incrementi per interventi edilizi	85.560	
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>121.448.861</b>	di cui terreni 51.376.906

La società successivamente all'ammortamento contabilizzato, sulla base delle previsioni del Piano Industriale, ha deliberato il trasferimento a "magazzino" delle unità destinate alla vendita per un controvalore di Euro 11.405.469.

La suddetta riclassificazione è stata operata con decorrenza 31 dicembre 2013, pertanto nell'esercizio corrente sono stati operati gli ammortamenti secondo le aliquote vigenti, si è poi proceduto alla riclassifica ed al confronto del costo di iscrizione con il valore di mercato, per i cespiti affluiti tra le rimanenze, mentre invece, per i cespiti che permangono nell'attivo immobilizzato si è proceduto alla determinazione del valore d'uso del cespite, inteso come capacità del cespite alla copertura degli ammortamenti di periodo, seguendo un approccio semplificato, in base alla verifica della recuperabilità dell'immobilizzazione, sui flussi di reddito prodotti per singola immobilizzazione, e si è provveduto all'effettuazione di una svalutazione laddove il valore d'uso sia risultato inferiore al valore netto contabile di iscrizione. L'orizzonte temporale, di riferimento per la determinazione della capacità di ammortamento è stato determinato in cinque anni, in linea con le previsioni del Piano Industriale.

Le svalutazioni rese necessarie nell'esercizio corrente, rappresentano perdite durevoli di valore registratesi a seguito di eventi di rilievo che hanno interessato alcuni importanti cespiti, tra i quali il recesso di un conduttore significativo per un immobile in Roma e l'occupazione abusiva di altro importante immobile romano.

Se negli esercizi successivi verranno meno i presupposti della svalutazione effettuata, sarà ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Gli incrementi si riferiscono a interventi di manutenzione straordinaria.

Per ulteriori dettagli si rinvia alla relazione sulla gestione degli amministratori.

### Altri beni

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 2, C.c.)

Descrizione	Importo
Costo storico	910.007
Ammortamenti esercizi precedenti	630.516
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>279.491</b>
Acquisizioni dell'esercizio	30.778
Ammortamenti dell'esercizio	(91.925)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>218.344</b>

La voce comprende il valore contabile delle macchine d'ufficio, impianti, mobili e arredi, presenti presso gli uffici della direzione generale e quelli periferici della Società. Nel corso dell'esercizio sono stati acquistati altri beni per Euro 30.778.

I decrementi sono da imputare agli ammortamenti effettuati nell'esercizio.

### III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
11.454.716	64.199.168	(52.744.452)

### Partecipazioni

Descrizione	31/12/2012	Incremento	Decremento	31/12/2013
Imprese controllate	18.051.108		12.330.616	5.720.492
Imprese collegate	4.618.334	74.000	4.552.394	139.940

Imprese controllanti				
Altre imprese	11.312.464		10.812.463	500.001
Arrotondamento				
	<b>33.981.906</b>	<b>74.000</b>	<b>27.695.473</b>	<b>6.360.433</b>

Le partecipazioni in società controllate e collegate nell'esercizio sono state interessate dalla seguente movimentazione:

#### Incrementi

Si riferiscono integralmente alla parziale rinuncia di crediti commerciali vantati nei confronti della partecipata Venticello Srl, effettuata il 29.05.13.

#### Decrementi

Il perdurare della crisi economico finanziaria nazionale e internazionale ha acuito le difficoltà del comparto immobiliare e ha determinato la necessità di rettificare, come già effettuato nel precedente esercizio, il valore di iscrizione di alcune società partecipate, al fine di recepire le perdite durevoli di valore, stimate in complessivi Euro 27.695.473.

Le società interessate dalle svalutazioni sono quelle rappresentate nella tabella sottostante.

Gli adeguamenti di valore riflettono quella che ad oggi, stante la situazione macroeconomica in generale e quella specifica delle partecipate, è stata ritenuta la migliore rappresentazione dell'effettivo valore economico alla data del 31 dicembre 2013.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto illustrato nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "Andamento della Società -Principali dati economici".

In dettaglio si descrivono le svalutazioni effettuate:

Partecipata	Svalutazione 2013	B.V. 31/12/2013
Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione	6.751.107	-
Duccio Immobiliare Uno Srl	3.589.148	2.920.852
Grapevine RE Srl	1.990.360	819.640
Valorizzazioni Immobiliari SpA in liquidazione	4.373.333	
Venticello Srl	179.061	99.939
Immobiliare Novoli SpA	7.536.693	500.000
Butterfly SpA	3.275.770	1
Arrotondamento	1	-
<b>Totale</b>	<b>27.695.473</b>	

Non si sono verificati casi di "ripristino di valore".

Nessuna partecipazione immobilizzata ha subito cambiamenti di destinazione.

Su nessuna partecipazione immobilizzata esistono restrizioni alla disponibilità da parte della Società partecipante, né esistono diritti d'opzione o altri privilegi.

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente per le imprese controllate, collegate (articolo 2427, primo comma, n.5, C.c.).

I dati di seguito riportati si riferiscono ai bilanci approvati dagli amministratori.

#### Imprese controllate

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% Poss.	Valore bilancio
Beatrice Srl	Siena	10.000	1.242.541	69.895	100	1.970.000
Duccio	Siena	10.000	2.920.852	(5.607.882)	100	2.920.852

Immobiliare 1 Srl Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione	Siena	100.000	(52.155.871)	(59.836.810)	100	-
Sansedoni Agency Srl	Siena	10.000	338.138	(52.483)	100	10.000
Grapevine RE Srl	Siena	10.000	819.640	(1.993.587)	100	819.640
<b>TOTALE</b>						<b>5.720.492</b>

Si evidenzia che i suddetti valori si riferiscono ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2013, il patrimonio netto inserito nella tabella sopra riportata include il risultato d'esercizio 2013 realizzato dalle controllate.

#### Imprese collegate

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% Poss.	Valore bilancio
Sitas Srl in liquidazione	Cagliari	732.370	14.992.697	(11.935.671)	43,00%	1
Valorizzazioni Immobiliari SpA in liquidazione	Siena	120.000	18.494.958	(15.027.104)	50,00%	-
Immobiliare Centro Milano SpA	Milano	120.000	(3.877.348)	(4.197.349)	33,33%	40.000
Venticello Srl	Siena	10.000	378.609	499.879	50,00%	99.939
<b>TOTALE</b>						<b>139.940</b>

#### Altre imprese

Denominazione	Città o Stato Estero	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ Perdita	% Poss	Valore bilancio
Immobiliare Novoli SpA	Firenze	8.640.000	10.768.324	(42.622.551)	16,67%	500.000
Butterfly AM Sarl (ex Chrysalis SpA)	Milano	29.165	19.995.016	(2.912.438)	14,30%	1
<b>TOTALE</b>						<b>500.001</b>

I dati di patrimonio netto ed utile/perdita d'esercizio si riferiscono al 31 dicembre 2013 per Immobiliare Centro Milano SpA, Valorizzazioni Immobiliari SpA in liquidazione, Immobiliare Novoli SpA e Venticello Srl, mentre si riferiscono al bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 per Sitas Srl in liquidazione e Butterfly AM Sarl in quanto alla data di approvazione del bilancio non risultava approvato il bilancio della partecipata dall'organo societario.

#### Crediti

Descrizione	31/12/2012	Incremento	Decremento	31/12/2013
Imprese controllate	20.073.612	1.928.194	16.971.806	5.030.000
Imprese collegate	10.129.365	-	10.129.365	-
Altre imprese	14.285	64.283	14.285	64.283
<b>TOTALE</b>	<b>30.217.262</b>	<b>1.992.477</b>	<b>27.115.456</b>	<b>5.094.283</b>

I crediti verso società controllate sono stati interessati dalla seguente movimentazione:

Gli incrementi sono costituiti da finanziamenti infruttiferi erogati e da crediti commerciali scaduti e convertiti in finanziamento soci.

In dettaglio sono stati erogati finanziamenti per Euro 1.000.000 alla partecipata Sviluppo ed Interventi Immobiliari Srl in liquidazione e Euro 64.283 alla Butterfly AM Sarl. Sono stati altresì convertiti Euro 928.194 di crediti commerciali vantati nei confronti della partecipata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione in crediti finanziari.

I decrementi si riferiscono alla svalutazione crediti infruttiferi vantati verso le seguenti partecipate:

- Beatrice Srl, Euro 2.470.000;
- Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione, Euro 14.501.807;
- Sitas Srl in liquidazione Srl, Euro 1.669.365;
- Valorizzazioni Immobiliari SpA, Euro 6.500.000;
- Immobiliare Centro Milano SpA, Euro 1.960.000.

Si evidenzia che nei crediti verso altre imprese si è proceduto ad una riclassifica dell'importo di Euro 14.285 in precedenza classificato nelle imprese controllate.

Come indicato nella relazione degli amministratori, si ritiene che i crediti iscritti al 31 dicembre 2013 siano da ritenersi recuperabili.

### **Informazioni relative alle immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al *fair value***

Il *fair value* è inteso quale valore equo che è possibile ricevere o pagare in normali contrattazioni effettuate su mercati attivi. Per i titoli quotati in mercati attivi, coincide con il prezzo puntuale ufficiale di mercato disponibile dai listini e dalle quotazioni pubblicate da operatori qualificati e dalle autorità di regolamentazione.

Quando il prezzo non è disponibile, il valore dell'operazione più recente fornisce un'indicazione del *fair value* corrente, purché non vi siano stati significativi cambiamenti nelle circostanze economiche dalla data dell'operazione.

Se il mercato per il titolo non è attivo, il *fair value* può essere determinato ricorrendo a tecniche di valutazione quali ad esempio: il confronto con recenti operazioni di mercato normali tra parti consapevoli e disponibili; la valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche; oppure l'attualizzazione di flussi di cassa finanziari futuri.

Nel bilancio non sono iscritte immobilizzazioni finanziarie per un valore superiore al loro *fair value*.

## **C) Attivo circolante**

### **I. Rimanenze**

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
37.444.881	37.115.958	(328.923)

I criteri di valutazione sono esposti e motivati nella prima parte della presente nota integrativa.

La rimanenze comprendono nei prodotti finiti, iscritti tra gli immobili abitativi, la valorizzazione al costo specifico di costruzione, le unità immobiliari, appartamenti e box auto, relative ai lotti ultimati in Monteroni d'Arbia, Loc. More di Cuna, rimaste invendute, il cui valore al 31 dicembre 2013 è pari a Euro 594.196.

Nel corso dell'esercizio sono state cedute sei unità immobiliari per un ricavo lordo pari ad Euro 882.715.

Lo sviluppo del cantiere ha invece subito un rallentamento, in conseguenza dell'approvazione del nuovo Piano Industriale della Società. Sono stati quindi sostenuti, solo gli oneri strettamente necessari alla manutenzione e ultimazione del cantiere, Euro 127.511.

Nel mese di maggio è stato ultimato l'asilo, successivamente ceduto al comune di Monteroni D'Arbia a titolo gratuito, come previsto dalla convenzione urbanistica.

Al 31 dicembre 2013 il valore d'iscrizione del cantiere era pari ad Euro 3.647.180.

Si evidenzia che sulla base delle perizie estimative di valore degli immobili iscritti a magazzino, il valore del cantiere è stato svalutato per Euro 500.000.

Oltre alle suddette cessioni, sono state effettuate ulteriori vendite per complessivi Euro 6.219.429, costituite da 4 appartamenti in Via Dei Rossi in Siena, fondo commerciale in Via Montanini in Siena, fabbricato storico in Via Dei Rossi e una unità immobiliare non residenziale sita in piazza Municipio a Napoli. Le cessioni più rilevanti sono state le seguenti: in data 4 marzo 2013 è stato sottoscritto il contratto di compravendita dell'immobile denominato "Medioevo" sito in Siena in Via dei Rossi 38/42, al prezzo di Euro 1.350.000. Contestualmente è stato sottoscritto un contratto di affidamento dei lavori di ristrutturazione dell'immobile appaltati a terzi.

In data 2 ottobre 2013 è stato ceduto l'immobile sito in Napoli piazza Municipio 42/43 ad un prezzo pari ad Euro 2.630.000, realizzando un minusvalenza pari ad Euro 464.204.

Come in precedenza anticipato, nella corrispondente voce, nell'esercizio si è provveduto a riclassificare nelle rimanenze alcune unità immobiliari in precedenza iscritte tra le immobilizzazioni, Euro 11.405.469, a seguito della destinazione dell'unità immobiliare prevista nel nuovo Piano Industriale.

Sulla base delle richiamate perizie di stima, gli amministratori hanno proceduto ad allineare il valore contabile di iscrizione degli immobili al valore venale stimato al 31 dicembre 2013.

Le svalutazioni più significative hanno interessato in particolare le aree edificabili possedute, in parte già svalutate nei precedenti esercizi:

- area edificabile – Mantova - Località Borgo Chiesa Nuova, Euro 100.000;
- area edificabile - Reggio Nell'Emilia - Località Le Robinie, Euro 2.200.000;
- area edificabile – Poggibonsi – Località Fosci, Euro 100.000.

I prodotti finiti al 31 dicembre 2013 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Terreni ed aree edificabili	13.651.750
Immobili abitativi	5.443.628
Immobili strumentali	14.035.569
Unità immobiliari Monteroni	594.196
Acconti	70.477
	<b>33.725.144</b>

Gli acconti si riferiscono alle somme anticipate all'impresa assegnataria dei lavori di ristrutturazione dell'immobile ceduto in via dei Rossi.

Si evidenzia che la voce acconti comprende anche il saldo residuo degli acconti versati alla impresa Giomarelli Anterivo Srl, Euro 1.782.209, in relazione all'appalto sottoscritto per lo sviluppo immobiliare in Monteroni d'Arbia. Si ricorda che il contratto di appalto è stato risolto unilateralmente dalla Società nel precedente esercizio. L'importo del credito è stato integralmente svalutato a seguito del ricorso presentato dal fornitore per l'ammissione al concordato preventivo. Sulla base delle notizie raccolte e dei pareri legali richiesti, gli amministratori hanno ritenuto difficilmente recuperabile l'acconto versato.

## II. Crediti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
18.194.645	18.572.879	(378.234)

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	5.613.203			5.613.203
Verso imprese controllate	174.841			174.841
Per crediti tributari	1.037.282			1.037.282
Per imposte anticipate		6.238.847		6.238.847
Verso altri	5.130.472			5.130.472
Arrotondamento				
	<b>11.955.798</b>	<b>6.238.847</b>		<b>18.194.645</b>

I crediti di ammontare rilevante al 31 dicembre 2013 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Crediti vs. clienti per fatture emesse	1.695.278
Crediti per fatture da emettere	3.610.545
Crediti tributari	1.037.282
Credito figurativo per imposte anticipate	6.233.842
Crediti verso altri	5.130.472
	<b>17.707.419</b>

Tra i crediti si segnala il saldo prezzo dovuto dalla società acquirente l'immobile denominato "Medioevo" sopra richiamato, Euro 675.000, incassato nel mese di giugno del corrente anno, successivamente all'ultimazione dei lavori di ristrutturazione.

I crediti per fatture da emettere si riferiscono principalmente ai corrispettivi maturati per l'attività di asset, property, management, servicing amministrativo e societario al 31 dicembre 2013 ma non ancora fatturati. Gli importi più significativi si riferiscono ai corrispettivi maturati a carico della partecipata Sitas Srl in liquidazione, Euro 1.243.182 e ai canoni di locazione maturati, ma non fatturati, alla Fondazione Toscana Life Science.

I crediti tributari sono costituiti per Euro 642.687 dal residuo credito IRES relativo all'esercizio precedente, dalle ritenute subite su interessi attivi bancari ed altre ritenute, Euro 30.351 e dal residuo credito IRAP, Euro 364.244.

Il credito per imposte anticipate iscritto, rappresenta il credito figurativo maturato a seguito del pagamento anticipato di imposte su componenti di reddito la cui deducibilità è temporaneamente rinviata ad esercizi futuri e sulla perdita fiscale dell'esercizio. Gli importi più rilevanti della voce sono da riferire:

- per Euro 112.113 ai crediti iscritti a fronte di ammortamenti civilistici la cui deducibilità è rinviata ad esercizi successivi;
- compensi amministratori non liquidati al 31 dicembre 2013, Euro 1.162;
- perdita fiscale IRES dell'esercizio, Euro 972.722.

Si evidenzia che diversamente dagli esercizi passati, sulla base del reddito operativo lordo prospettico, previsto nel nuovo Piano Industriale, gli amministratori hanno ritenuto di non rilevare la fiscalità anticipata su componenti di costo diverse da quelle sopra specificate.

I crediti verso altri sono in gran parte costituiti da:

- depositi cauzionali versati, Euro 220.325;
- da crediti verso banche per interessi da liquidare, Euro 24.129;
- l'importo più rilevante della voce è costituito dal residuo credito di regresso vantato dalla Società nei confronti della Casalbroccone Roma SpA in liquidazione, a seguito della escussione della garanzia rilasciata.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione.

Descrizione	F.do svalutazione ex art. 2426 Codice civile	Totale
Saldo al 31/12/2012	293.141	293.141
Utilizzo nell'esercizio	262.338	262.338
Incremento	8.816.131	8.816.131
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>8.877.737</b>	<b>8.877.737</b>

Gli utilizzi sono relativi allo stralcio di alcuni crediti in precedenza svalutati e ritenuti, sulla base delle informative ricevute dai legali, non più recuperabili, Euro 262.338.

Gli incrementi si riferiscono alla:

- integrale svalutazione dei crediti in contenzioso iscritti al 31 dicembre 2013 - Euro 307.381;
- integrale svalutazione dei crediti commerciali vantati nei confronti della partecipata Sitas Srl in liquidazione, Euro 1.496.415;
- svalutazione di crediti verso altri locatari e clienti, Euro 12.336;
- svalutazione credito verso società Casalbroccone Roma SpA in liquidazione, Euro 7.000.000

L'incremento più rilevante della voce è rappresentato dalla svalutazione del credito vantato verso la società Casalbroccone Roma SpA in liquidazione. Alla luce del fatto che il recupero del nostro credito è legato principalmente alla positiva conclusione di un iter urbanistico di cambio di destinazione d'uso

dell'area edificabile e che questo ad oggi, nonostante prosegua come previsto, ha però subito un rallentamento causato dalla discussione sul cambiamento della normativa sul "Piano Casa" aperta dalla Regione Lazio, si è ritenuto ragionevole incrementare il fondo svalutazione crediti di ulteriori Euro 7 milioni portandolo ad una copertura del credito pari all'85% del credito. In tal modo il credito risulta iscritto per residui Euro 4,8 milioni ed il fondo svalutazione credito risulta iscritto per Euro 28 milioni.

### III. Attività finanziarie

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
4.751.171	4.751.171	-

La voce include le partecipazioni di minoranza detenute da Sansedoni Siena SpA in società non ritenute strategiche rispetto al core business.

### IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
9.049.919	9.692.785	(642.866)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Depositi bancari e postali	8.996.573	9.691.064
Assegni	50.000	-
Denaro e altri valori in cassa	3.346	1.721
	<b>9.049.919</b>	<b>9.692.785</b>

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

### D) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
48.063	494.717	(446.654)

La voce è composta quasi integralmente dai risconti attivi, Euro 48.053, che si riferiscono in gran parte al premio assicurativo pagato a fine esercizio per il rinnovo della polizza globale fabbricati, di competenza del corrente esercizio.

Non sussistono al 31 dicembre 2013, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

### Passività

#### A) Patrimonio netto

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
37.748.279	135.218.236	(97.469.958)

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Capitale	155.748.955			155.748.955
Riserva da sovrapprezzo az.	11.095.327		11.095.327	-
Riserva legale	1.334.473		1.334.473	-
Riserva avanzo di fusione	481.752		481.752	-
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	(2)		(2)	-
Riserva fondi previdenziali integrativi ex d.lgs n. 124/1993	23.239		23.239	-
Utili (perdite) portati a nuovo	7.133.650		27.664.368	(20.530.718)
Utile (perdita) dell'esercizio	(40.599.158)	(97.469.958)	(40.599.158)	(97.469.958)
	<b>135.218.236</b>	<b>(97.469.958)</b>	<b>1</b>	<b>37.748.279</b>

Il capitale sociale è così composto (articolo 2427, primo comma, nn. 17 e 18, C.c.).



Azioni/Quote	Numero	Valore nominale in Euro
Azioni Ordinarie	193.492.814	0,52
Azioni Privilegiate	106.024.407	0,52
<b>Totale</b>	<b>299.517.221</b>	<b>-</b>

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti (articolo 2427, primo comma, n. 7-bis, C.c.)

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzazioni eff. Nei 3 es. prec. Per copert. Perdite	Utilizzazioni eff. Nei 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale	155.748.955	B			
Riserva da sovrapprezzo delle azioni		A, B, C			
Riserve di rivalutazione		A, B			
Riserva legale					
Riserve statutarie		A, B			
Riserva per azioni proprie in portafoglio					
Altre riserve		A, B, C			
Utili (perdite) portati a nuovo	(20.530.718)	A, B, C			
<b>Totale</b>					

Quota non distribuibile

#### Residua quota distribuibile

(\*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

Riserve o altri fondi che in caso di distribuzione concorrono a formare il reddito imponibile della Società, indipendentemente dal periodo di formazione, per aumento gratuito del capitale sociale.

Riserve rivalutazione monetaria	Valore
Incorporazione Banca Popolare SI	169.089
Incorporazione MPS CF	861.577
Riserva di rivalutazione ex lege 576/1975	176.459
Riserva di rivalutazione ex lege 72/1993	4.122.229
Riserva di rivalutazione ex lege 413/1991	8.456.640
Fondo plusvalenze ex L. 169/83	5.169.437
<b>Totale</b>	<b>18.955.433</b>

## B) Fondi per rischi e oneri

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
6.742.184	21.997.546	(15.255.362)

Descrizione	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
Per imposte, anche differite	97.546	852.138		949.684
Altri	21.900.000	6.644.638	21.900.000	5.792.500
	<b>21.997.546</b>	<b>6.644.638</b>	<b>21.900.000</b>	<b>6.742.184</b>

Il fondo per imposte pari ad Euro 97.546, si riferisce ad uno stanziamento effettuato in precedenti esercizi per imposta di registro dovuta su l'acquisto in permuta, di una porzione di immobile di interesse storico e artistico. La Società è in attesa di ricevere l'avviso di liquidazione dalla Agenzia delle Entrate di Siena.

Nella voce incrementi, Euro 852.139 si riferiscono all'ammontare stimato della possibile chiusura stragiudiziale con l'Agenzia delle Entrate di Siena, dei rlievi contenuti nel Processo Verbale di Constatazione notificato alla società dalla Guardia di Finanza citato in premessa, relativi alle annualità 2011,2012 e 2013.

L'incremento più rilevante, Euro 4,5 milioni, è da riferire allo stanziamento effettuato per stimare il rischio di

escussione della fideiussione prestata dalla Società a favore della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, a garanzia dei debiti contratti con quest'ultima dalla controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione (di seguito anche la "controllata" o il "veicolo societario"). A seguito della perdita conseguita dalla controllata nell'esercizio 2013 e della successiva messa in liquidazione, gli amministratori, nell'ottica di valutare complessivamente gli effetti della rinegoziazione del debito della controllata, tuttora in corso, hanno ritenuto di dover prudenzialmente stimare il rischio, ritenuto probabile, riveniente dall'eventuale escussione della garanzia. Stante il fatto che ad oggi lo stanziamento potrebbe oscillare tra un limite minimo di Euro 4,5 milioni (determinato tenuto conto dell'ultimo piano industriale a 15 anni approvato dalla partecipata, redatto in scenario conservativo e presentato alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA ai fini della ristrutturazione dell'indebitamento del veicolo societario nel luglio u.s.) ed un limite massimo di Euro 32,6 milioni (differenza tra il valore nominale del debito senior del veicolo societario alla data del 31 dicembre 2013 ed il valore di pronto realizzo delle aree edificabili e delle unità residenziali già realizzate ed oggetto di ipoteca, così come determinate da REAG in apposita perizia redatta alla data del 31 dicembre 2013) e non essendovi un valore tra i limiti menzionati più valido degli altri, nelle more della definizione della ristrutturazione dell'indebitamento del veicolo societario e del Gruppo Sansedoni nel suo complesso, si ritiene ragionevole stanziare il minore degli ammontari pari ad Euro 4,5 milioni, in ossequio a quanto stabilito dal principio contabile OIC 19.

La voce Incrementi accoglie inoltre lo stanziamento per "success fees" ad oggi determinabili in base ai contratti sottoscritti con gli advisor che stanno seguendo l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, Euro 320.000 e lo stanziamento per oneri finanziari da sostenere in relazione alla liquidazione della partecipata Sitas Srl in liquidazione, quale impegno finanziario complessivo deliberato dagli amministratori nella riunione del 26 novembre 13, Euro 980.500, per consentire il perfezionamento della procedura liquidatoria.

Nella voce decrementi si trova l'utilizzo del fondo stanziato lo scorso esercizio a fronte della probabile escussione di una garanzia prestata nell'interesse di un terzo soggetto, escussione verificatasi in data 17 maggio 2013. Stante il fatto che il suddetto stanziamento era stato calcolato come differenza tra il valore dell'obbligazione garantita, Euro 32 milioni, ed il valore del credito di regresso, la differenza (quantificata in Euro 21 milioni) è stata portata nel corrente esercizio a diretta decurtazione del credito iscritto. L'ulteriore decremento pari ad Euro 900.000, è riconducibile al rilascio a conto economico di un fondo rischi ad oggi non più riconducibile ad alcun onere futuro, pertanto il rilascio ha dato origine all'iscrizione di una sopravvenienza attiva.

### C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
325.740	546.486	(220.746)

La variazione è così costituita.

	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	31/12/2013
TFR variazioni del periodo	546.486	133.786	354.532	325.740

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31 dicembre 2013 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Si evidenzia che l'incremento è relativo alla quota di TFR accantonata dell'esercizio.

I decrementi sono da attribuire ad anticipi corrisposti, alla liquidazione della quota di TFR maturata dai dirigenti esodati e dai dipendenti dimissionari.

### D) Debiti

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
159.180.609	124.739.635	34.440.974

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	34.189.647	117.772.918		151.962.565
Acconti	179.694			179.694
Debiti verso fornitori	1.331.071			1.331.071
Debiti verso imprese controllate	-			-
Debiti tributari	1.071.296	3.925.425		4.996.721
Debiti verso istituti di previdenza	99.911			99.911
Altri debiti	610.647			610.647
	<b>37.482.266</b>	<b>121.698.343</b>		<b>159.180.609</b>

I debiti più rilevanti al 31 dicembre 2013 risultano così costituiti:

Descrizione	Importo
Mutui ipotecari su immobili Monteroni d'Arbia	407.598
Mutui su altri immobili	117.365.320
	<b>117.772.918</b>

Il saldo del debito verso banche al 31 dicembre 2013, pari a Euro 117.772.918 esprime l'effettivo debito in linea capitale. I mutui sono assistiti da garanzia reale su beni immobili e le garanzie ipotecarie prestate sono di primo grado.

La voce mutui Monteroni d'Arbia include i mutui accesi sui lotti ultimati e su quelli in via di ultimazione. Per completezza di informazione sulla movimentazione della voce si evidenzia che durante l'esercizio relativamente ai mutui di Monteroni d'Arbia è stato provveduto alla liquidazione delle quote capitale in scadenza per i mutui in ammortamento oltre al rimborso integrale a fronte della cessione delle unità immobiliari date in garanzia all'istituto di credito, per complessivi Euro 1.391.637.

La voce "Acconti" accoglie gli anticipi ricevuti dai clienti relativi a forniture di beni e servizi non ancora effettuate; tale voce è comprensiva degli acconti.

La voce debiti vs. fornitori comprende i debiti verso abituali prestatori di servizi, opere e beni, Euro 1.312.871, e le ritenute a garanzia effettuate in relazione agli stati di avanzamento lavori approvati (S.A.L.) per i cantieri in corso o per le opere edili eseguite su cantieri chiusi ma ancora in attesa di collaudo per lo svincolo, pari ad Euro 62.689;

La voce debiti tributari accoglie solo le passività per imposte certe e determinate, essendo le passività per imposte probabili o incerte nell'ammontare o nella data di sopravvenienza, iscritte nella voce B.2 del passivo "Fondo imposte".

Nella voce debiti tributari sono iscritti:

- debiti per imposta I.V.A	Euro	48.454
- debiti IRAP	Euro	10.523
- ritenute acconto Irpef	Euro	37.537
- altri debiti per imposte	Euro	131.740
- debiti per imposte accertate esercizi precedenti	Euro	4.711.685

La componente più rilevante della voce si riferisce alla definizione in via agevolata delle imposte dirette e indirette relative all'annualità 2010 contestate nel verbale della Guardia di Finanza in precedenza richiamato. A seguito della memoria depositata e delle spiegazioni comunicate all'Agenzia Delle Entrate di Di Siena, l'11 settembre 2014 è stato definito l'accertamento con adesione dei rilievi effettuati con significativa riduzione delle sanzioni e interessi addebitati. Si evidenzia che a seguito delle ragioni evidenziate, sul rilievo più significativo non sono state applicate sanzioni. E' stata altresì concessa la rateizzazione del pagamento in 12 rate trimestrali posticipate con prima scadenza - 25 settembre 2014 e ultima - 25 giugno 2017, senza garanzie accessorie.

Della voce altri debiti si specificano le componenti più rilevanti:

- debiti verso il personale/collaboratori per ferie non godute, Euro 245.409;
- depositi cauzionali locatari, Euro 276.397;

- anticipi da clienti, Euro 129.694
- debiti verso amministratori e sindaci per emolumenti da liquidare: Euro 26.559
- debiti diversi Euro 62.283.

### Operazioni di ristrutturazione del debito

La Società, così come rappresentato nella Relazione sulla Gestione e nel paragrafo Presupposto di Continuità aziendale nella sezione della presente nota integrativa, relativa ai criteri di valutazione adottati per la redazione del presente bilancio, si trova in uno stato di difficoltà finanziaria ed economica le cui cause sono principalmente riconducibili alla perdurante crisi economica e finanziaria del sistema paese e del comparto immobiliare in particolare che negli anni hanno contribuito ad incagliare alcune iniziative immobiliari intraprese dal nostro gruppo. I mancati ritorni economici prospettati uniti all'importante leva finanziaria attivata sulle stesse iniziative immobiliari hanno creato una congiuntura negativa che porta ad oggi all'attivazione di un vero e proprio processo di ristrutturazione del debito.

La Società ha avviato le trattative con il ceto bancario per porre in essere un'operazione di ristrutturazione del debito. Gli amministratori hanno approvato il Piano Industriale 2015-2019 in data 10 luglio e la relativa manovra finanziaria in data 25 luglio; tale documentazione è stata presentata alla fine del mese di luglio 2014 alle banche finanziatrici.

La ristrutturazione del debito risulta strumentale per garantire il rispetto del principio di continuità aziendale (going concern); i motivi per i quali il bilancio è stato redatto in un'ottica di going concern sono i seguenti:

- la Società ad oggi ha già ottenuto "di fatto" una moratoria in linea capitale, interessi e sui covenant finanziari dal ceto bancario;
- le interlocuzioni intrattenute fino alla data odierna mostrano un interesse del ceto bancario alla positiva conclusione di un accordo di ristrutturazione del debito in essere;
- la Società, nell'assunto della suddetta moratoria, ha risorse finanziarie capienti a far fronte all'attività operativa per i prossimi mesi.

### E) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
635.707	1.664.490	(1.028.783)

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Importo
Risconto canoni di locazione	311.478
Rateo interessi su finanziamento decennale BMPS	226.503
Rateo interessi su IRS di copertura	97.726
	<b>635.707</b>

Non sussistono, al 31 dicembre 2013, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

### Conti d'ordine

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 9, C.c.)

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Altri conti d'ordine	71.608.378	109.368.930	(37.760.552)
	<b>71.608.378</b>	<b>109.368.930</b>	<b>(37.760.552)</b>

Sono iscritte le fidejussioni prestate dalla Società:

1) polizze fideiussorie rilasciate a garanzia della realizzazione delle opere di urbanizzazione a favore del comune di Monteroni d'Arbia, Euro 3.006.500;

2) fideiussione rilasciata dalla Società a garanzia del rimborso in linea capitale del finanziamento acceso dalla partecipata Duccio Immobiliare 1 con Banca Intesa SpA, Euro 14.220.000;

3) il "mark to market" al 31 dicembre 2013 dei derivati di copertura IRS e CAP sottoscritti dalla Società il cui valore risulta essere complessivamente negativo per Euro 2.363.351, di cui Euro 1.765.333 da riferire all'IRS e Euro 598.018 al CAP.

5) fideiussione rilasciata a favore della banca per conto della partecipata Sviluppo ed Interventi Immobiliari Srl relativa alla copertura della esposizione debitoria nei confronti dell'istituto al 31 dicembre di ogni anno, Euro 52.018.527.

La variazione è composta prevalentemente, Euro 32 mln, dall'escussione da parte della banca Banca Monte dei Paschi di Siena SpA della garanzia rilasciata a favore della società Casalbocone Roma SpA in liquidazione, e la variazione residua dalla riduzione dell'indebitamento della partecipata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione nell'esercizio.

## Conto economico

### A) Valore della produzione

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	9.252.464	3.118.115	6.134.349
Descrizione	31/12/2013	31/12/2011	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	17.966.566	13.795.055	4.171.511
Variazioni rimanenze prodotti	(9.364.814)	(12.091.856)	2.727.042
Altri ricavi e proventi	650.712	1.414.916	(764.204)
	<b>9.252.464</b>	<b>3.118.115</b>	<b>(6.134.349)</b>

I ricavi da vendite sono da riferire alla cessioni effettuate nell'esercizio di immobili iscritti a magazzino come dettagliate nella specifica voce, Euro 7.102.144.

I ricavi da locazione pari complessivamente ad Euro 8.781.271, sono costituiti in gran parte dagli affitti rivenienti dagli immobili a destinazione commerciale, per Euro 8.478.000. Il residuo deriva dalla locazione degli immobili a destinazione residenziale.

I ricavi da prestazioni di servizi si riferiscono, ai servizi di asset management, property, servicing amministrativo e societario prestati a favore delle società partecipate e loro controllate, Euro 1.462.684

Tra i ricavi da servizi si evidenziano quelli relativi all'affidamento dei lavori di ristrutturazione dell'immobile in Via Dei Rossi, Euro 620.467.

La voce altri ricavi e proventi è costituita in gran parte dai rimborsi spese condominiali, per Euro 420.193. La voce comprende anche l'effetto della revisione della stima di un componente di costo accantonato nel precedente esercizio, rivelatosi sovrastimato a seguito della decisioni prese dagli amministratori nel corrente esercizio, Euro 140.838.

### B) Costi della produzione

	Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
	41.407.824	34.490.017	6.917.807
Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Materie prime	981.417	959.852	21.565
Servizi	2.376.341	2.492.418	(116.077)
Godimento di beni di terzi	396.901	423.993	(27.092)
Salari e stipendi	2.064.091	2.210.557	(146.466)
Oneri sociali	653.828	712.049	(58.221)
Trattamento di fine rapporto	133.786	120.658	13.128
Altri costi del personale	1.024.665	323.876	700.789

Ammortamento immobilizzazioni immateriali	950.388	958.512	(8.124)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	2.983.848	2.981.924	1.924
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	10.429.173		10.429.173
Svalutazioni crediti attivo circolante	10.598.340	100.000	10.498.340
Accantonamento per rischi	6.644.639	21.000.000	(14.355.361)
Oneri diversi di gestione	2.170.407	2.206.178	(35.771)
	<b>41.407.824</b>	<b>34.490.017</b>	<b>6.917.807</b>

### Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci e Costi per servizi

Si riferiscono esclusivamente ai costi sostenuti in relazione allo sviluppo dei cantieri aperti e a quelli chiusi nel periodo.

### Costi per il personale

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute, accantonamenti di legge e contratti collettivi. Si segnala che tra i costi del personale sono ricompresi Euro 852.213 quale incentivi all'esodo, erogati a fronte dell'uscita di 4 dirigenti nel luglio 2013.

### Ammortamento delle immobilizzazioni materiali

Per quanto concerne gli ammortamenti si specifica che gli stessi sono stati calcolati sulla base della vita utile del cespite, pertanto la società ammortizza ogni fabbricato in base alla vita utile residua, per gli altri beni sono utilizzati e, in continuità con l'esercizio precedente, le aliquote dettagliate nella prima parte della nota integrativa.

### Accantonamenti per rischi

Per il dettaglio della voce si rinvia a quanto dettagliato nella presente nota alla relativa voce patrimoniale Fondi per rischi e oneri.

### Oneri diversi di gestione

La voce è composta per gran parte dall'imposta municipale sugli immobili pagata nel periodo, Euro 1.376.344, dall'imposta di registro versata per la registrazione dei contratti di locazione, Euro 62.417 e dalle spese condominiali, Euro 571.904 recuperate pro – quota dagli inquilini.

### Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide

Per l'accantonamento effettuato si rinvia a quanto già esposto per la corrispondente voce patrimoniale.

## C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 31/12/2013 (3.612.308)	Saldo al 31/12/2012 (3.286.398)	Variazioni (325.910)
<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Variazioni</b>
Da partecipazione	443.423	698.392	(254.969)
Proventi diversi dai precedenti	504.236	523.346	(19.110)
(Interessi e altri oneri finanziari)	(4.559.967)	(4.508.110)	(51.857)
Utili (perdite) su cambi		(26)	26
	<b>(3.612.308)</b>	<b>(3.286.398)</b>	<b>(325.910)</b>

La gestione finanziaria dal lato dei proventi risulta essere costituita prevalentemente da:

- dividendo distribuito dalla partecipata UBAE SpA, Euro 443.423;
- “ fee “ maturata al 17 maggio 2013, Euro 166.438, sulla fideiussione rilasciata a favore della società Casalnoccone Roma SpA in liquidazione; interessi attivi maturati sul credito di regresso vantato al 31

dicembre 2013, Euro 200.767;

- interessi attivi maturati sui depositi bancari, Euro 132.801.

Gli oneri finanziari sono invece in gran parte rappresentati dal differenziale di interesse maturato sugli strumenti finanziari derivati di copertura, Euro 1.179.985; interessi su mutui garantiti da ipoteca, Euro 2.561.004, e commissioni bancarie, Euro 20.620.

#### D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
(54.796.644)	(9.703.416)	(45.093.228)

#### Svalutazioni

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazioni
Di partecipazioni	27.695.472	9.703.416	17.992.056
Di crediti verso partecipate	27.101.172	-	27.101.172
	<b>54.796.644</b>	<b>9.703.416</b>	<b>45.093.228</b>

Come commentato alla voce Partecipazioni, gli amministratori hanno proceduto alla svalutazione del valore di iscrizione di alcune partecipazioni sulla base dei risultati economici da queste conseguiti negli ultimi esercizi e della valutazione economica al 31 dicembre 2013 degli eventuali progetti immobiliari da queste condotti. Per il dettaglio si rinvia a quanto esposto nella suddetta voce e nella relazione degli amministratori.

#### E) Proventi e oneri straordinari

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 13, C.c.)

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
(7.979.222)	(37.716)	(7.941.516)

La voce proventi è costituita dalle sopravvenienze attive rilevate nell'esercizio ma da riferire per competenza economica a esercizi precedenti. La voce è costituita in gran parte, Euro 900.000, dal rilascio integrale del Fondo rischi accantonato nei precedenti esercizi, in quanto ritenuto eccedente.

La voce oneri è costituita dalle sopravvenienze passive rilevate a seguito del manifestarsi di costi di competenza di precedenti esercizi, Euro 62.503.

Le componenti più rilevante tra le sopravvenienze passive iscritte sono rappresentate da:

- stralcio del credito per imposte anticipate iscritto nei precedenti esercizi rilevato solo su alcune specifiche componenti di costo fiscalmente non deducibili, Euro 4.067.943. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto esplicitato nella specifica voce di commento della Fiscalità Anticipata.

- iscrizione nella voce dell'importo relativo all'accertamento con adesione sottoscritto con l'Agenzia delle Entrate di Siena l'11 settembre 2014 per Euro 4.711.685, in relazione ai rilievi sulle imposte dirette e indirette contenuti nel processo verbale di constatazione elevato dalla Guardia di Finanza, riferiti alla sola annualità 2010.

#### Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2013	Saldo al 31/12/2012	Variazioni
(1.073.576)	(3.800.274)	2.726.698



<b>Imposte</b>	<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>Variazioni</b>
<b>Imposte correnti:</b>			
IRES			
IRAP	9.646		9.646
Imposte sostitutive			
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>(1.083.222)</b>	<b>(3.800.274)</b>	<b>2.717.052</b>
IRES	(1.083.222)	(3.800.274)	2.717.052
IRAP			
	<b>(1.073.576)</b>	<b>(3.800.274)</b>	<b>2.726.698</b>

La Società è in perdita fiscale ai fini IRES.

Ai sensi dell'articolo 2427, primo comma n. 14, C.c. si evidenziano le informazioni richieste sulla fiscalità differita e anticipata:

### Fiscalità differita / anticipata

La fiscalità differita non è stata rilevata non essendoci poste che ne giustificano la rilevazione.

Le imposte anticipate sono state invece rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte anticipate sono indicate nella tabella seguente unitamente ai relativi effetti.

Descrizione	esercizio 31.12.2013		
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Totale Crediti per Imposte Anticipate Voce C II) 4 ter Attivo Circolante
		Voce 22 c del Conto Economico IRES 27,5%	
Imposte anticipate al 31.12.2012			9.228.485
Incrementi			1.091.002
(+) INCREMENTO FISCALITA' ANTICIPATA CONNESSA ALLA QUOTA DELL'AMMORTAMENTO "FISCALE" NON DEDOTTA	407.684	112.113	
(+) INCREMENTO FISCALITA' ANTICIPATA SU ALTRE VARIAZIONI	4.225	1.162	
(+) INCREMENTO FISCALITA' ANTICIPATA SU PERDITA FISCALE DELL'ESERCIZIO	3.555.370	977.727	
Decrementi			(4.080.640)
(-) STRALCIO A Conto Economico (Voce E 21) DELLA FISCALITA' NON RECUPERABILE DA PIANO INDUSTRIALE 2015-2019 + RETTIFICA RILEVAZIONE 31.12.2012	(14.792.522)		(4.072.860)
(-) RIASSORBIMENTO FISCALITA' ANTICIPATA PRECEDENTEMENTE RILEVATA CONNESSA AD ACCANTONAMENTI NON DEDOTTI IN PRECEDENTI ESERCIZI	(28.291)	(7.780)	(7.780)
<b>Saldo credito per imposte anticipate 2013</b>		<b>1.083.222</b>	<b>6.238.847</b>

Sono state iscritte imposte anticipate per Euro 1.091.002 derivanti da perdite fiscali dell'esercizio riportabili, da maggiore quota ammortamenti civilistici e dai compensi agli amministratori non ancora pagati al 31 dicembre 2013. La rilevazione è avvenuta perché sussistono le condizioni richieste dai principi contabili per la contabilizzazione del beneficio fiscale futuro, ovvero la ragionevole certezza che nel futuro la Società conseguirà imponibili fiscali tali da consentire l'assorbimento dei crediti iscritti.

Come anticipato, gli amministratori sulla base della prevista evoluzione dell'imponibile fiscale della società contenuta nel Piano Industriale 2015-2019, hanno deciso di non rilevare la fiscalità anticipata sulla quota di



interessi non deducibile dell'esercizio, sulle svalutazioni di immobili e partecipazioni effettuate e sugli accantonamenti iscritti. Hanno altresì ritenuto di stralciare, mediante rilevazione di una sopravvenienza passiva, parte della fiscalità anticipata rilevata nei precedenti esercizi sulle predetti componenti, Euro 4.067.943, in quanto non ritenuta recuperabile.

### Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

La Società non ha in essere contratti di locazione finanziaria.

Evidenziamo che la Società ha stipulato contratti di leasing operativo per la gestione delle auto aziendali assegnate in uso promiscuo al personale.

### Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla Società

La Società non ha emesso strumenti finanziari.

### Informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari derivati

Di seguito sono indicati il fair value e le informazioni sull'entità e sulla natura di ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, suddivisi per classe tenendo in considerazione aspetti quali le caratteristiche degli strumenti stessi e le finalità del loro utilizzo.

### Derivati utilizzati con finalità di copertura

Sottostanti Tipologia operazioni	Tassi di interesse e titoli di debito			Titoli di capitale e indici azionari			Tassi di cambio			Crediti			Altri valori		
	Valore nozionale	Fair value pos	Fair value neg	Valore nozionale	Fair value pos	Fair value neg	Valore nozionale	Fair value pos	Fair value neg	Valore nozionale	Fair value pos	Fair value neg	Valore nozionale	Fair value pos	Fair value neg
<b>B) Derivati non quotati</b>															
<i>derivati finanziari</i>															
swap	57,2	-	(1,8)												
- acquisti															
- vendite															
opzioni	32	-	(0,6)												
- acquisti															
- vendite															
altri															
- acquisti															
- vendite															
<b>TOTALE B</b>	<b>89,2</b>	<b>-</b>	<b>(2,4)</b>												

Il nozionale è da riferire agli strumenti finanziari derivati sottoscritti nell'esercizio 2010, Interest Rate Swap e opzioni su tassi di tipo Cap, a parziale copertura del rischio di variazione dei tassi d'interesse su finanziamenti accesi. Si tratta di derivati di copertura, il cui differenziale maturato è stato iscritto a conto economico. Si evidenzia che il "mark to market" al 31 dicembre 2013 è complessivamente negativo per Euro 2,4 mln.

### Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate, si segnala che nel periodo le operazioni concluse sono state realizzate secondo le normali condizioni di mercato e nel rispetto della normativa vigente e che da parte della Società non si rilevano operazioni atipiche o inusuali.

In dettaglio vengono rappresentate le operazioni effettuate nel corrente esercizio:

Società	Crediti	Ricavi
BEATRICE SRL	24.400	20.000
DUCCIO IMMOBILIARE 1 SRL	72.809	178.718
SVILUPPO E INTERVENTI IMMOBILIARI SRL in liquidazione	216.700	20.000
SANSEDONI AGENCY SRL	24.400	20.000
IMMOBILIARE CENTRO MILANO SPA	36.600	30.000
GRAPEVINE RE SRL	24.400	20.000

VALORIZZAZIONI IMMOBILIARI SPA in liquidazione	109.483	399.288
STARDUST RE SRL	87.343	279.163
CARPATHIA RE SRL	126.501	401.706
EUROCITY SVILUPPO EDILIZIO SRL	-	85.000
CASALBOCCONE ROMA SPA in liquidazione	32.817.205	15.000

Trattasi prevalentemente dei corrispettivi fatturati e/o da fatturare a fronte dei servizi prestati nell'esercizio per le attività di servicing amministrativo, asset e property management, svolte sulla base dei contratti in essere con le società controllate e collegate.

#### Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

La Società non ha in essere accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale.

#### Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale

Ai sensi di legge (articolo 2427, primo comma, n. 16 bis, C.C.) si evidenziano i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi resi dalla società di revisione legale e da entità appartenenti alla sua rete:

- corrispettivi spettanti per la revisione legale dei conti annuali sia per il bilancio d'esercizio che per il bilancio consolidato: Euro 51.600 al netto di IVA, spese ed ISTAT.

#### Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale (articolo 2427, primo comma, n. 16, C.C.).

Qualifica	Compenso
Amministratori	203.507
Collegio sindacale	48.342

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

#### Presidente del Consiglio di amministrazione

Luca Bonechi

il sottoscritto Luca Bonechi, in qualità di amministratore e firmatario digitale della presente pratica telematica, consapevole delle responsabilità penali previste in caso di falsa dichiarazione, attesta, ai sensi dell'art.47 d.p.r. 445/2000, la corrispondenza del presente documento a quello conservato agli atti della società'.

## Rendiconto Finanziario

<b>Rendiconto Finanziario</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>OPERAZIONI DI GESTIONE REDDITUALE</b>		
Utile (Perdita) di esercizio	(97.469.958)	(40.599.158)
Ammortamenti	3.934.236	3.940.436
Altre svalutazioni merci e immobilizzazioni	10.429.173	21.466.866
Altre svalutazioni partecipazioni e crediti vs. partecipate	54.796.644	-
Accantonamento TFR netto	133.786	120.658
Accantonamento F.do sval. Crediti	10.598.340	100.000
(-/+) Aumento/Diminuzione dei prodotti corso di lavorazione finiti e merci	(2.040.655)	(896.950)
(-/+) Incremento/Decremento acconti a fornitori	1.711.732	(257)
(+/-) Diminuzione/Aumento imposte anticipate	2.989.638	(3.809.884)
(+/-) Aumento/Diminuzione imposte differite	-	-
(+/-) Aumento/Diminuzione altri fondi	(15.255.362)	20.900.000
(+/-) Diminuzione/Aumento crediti vs. clienti, tributari ed altri	(2.611.404)	(670.640)
(-/+) Diminuzioni/Aumento debiti di fornitura, tributari ed altri	4.277.644	(2.367.011)
(+/-) Diminuzione/Aumento ratei e risconti attivi	446.654	(281.487)
(+/-) Aumento/Decremento ratei e risconti passivi	(1.028.783)	(40.789)
(+/-) Altri assorbimenti di risorse	(1.673.593)	489.461
(-/+) Aumento/Decremento attività che non costituiscono immobiliz.	-	-
<b>TOTALE OPERAZIONI DI GESTIONE REDDITUALE</b>	<b>- 30.761.908</b>	<b>- 1.648.755</b>
<b>FLUSSI FINANZIARI ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
(-/+)Aumento/Decremento immobilizzazioni finanziarie	74.000	(2.420.730)
(-) Acquisti cespiti	(118.288)	(54.336)
(+) Vendita cespiti	-	2.120.544
<b>TOTALE FLUSSI FINANZIARI ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>- 44.288</b>	<b>- 354.522</b>
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
(+/-) Aumento/Decremento dei debiti a breve vs. istituti fin.	-	-
(+/-) Aumento/Diminuzione dei debiti a m/l verso ist. fin.	30.163.330	(311.333)
<b>TOTALE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>30.163.330</b>	<b>(311.333)</b>
Incremento netto delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti	<b>(642.866)</b>	<b>(2.314.610)</b>
Cassa e banche iniziali	9.692.785	12.007.395
Cassa e banche finali	9.049.919	9.692.785

**SANSEDONI SIENA S.p.A.**

**Sede legale in Siena, via Banchi di Sotto n.34**

Capitale sociale Euro 155.748.954,92 i.v.

Iscritta al Registro Imprese di Siena con C.F. 01293110522

BILANCIO DI ESERCIZIO al 31 dicembre 2013

**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'Art. 2429 Codice civile.**

Signori Azionisti,

ai sensi dell'articolo 2429 del Codice civile Vi riferiamo sull'attività da noi svolta nel corso dell'esercizio che si è chiuso il 31 dicembre 2013.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 abbiamo svolto sulla Società SANSEDONI SIENA S.p.A., l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente osservando, a tale proposito, le norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Al Collegio Sindacale l'Assemblea Ordinaria della Società, con delibera del 12 luglio 2013, ha attribuito le funzioni di Organismo di Vigilanza, ai sensi del D. Lgs. 231/2001.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla regolare tenuta della contabilità e sul bilancio d'esercizio questi sono affidati alla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha redatto, in data 12 novembre 2014, la propria relazione ai sensi dell'Art. 14 del D.Lgs. 39/2010.

Il Collegio ha vigilato, per gli aspetti di propria competenza, sull'osservanza della Legge, dello statuto sociale e dell'atto costitutivo, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.



Abbiamo verificato la regolarità e la legittimità degli atti di gestione, il corretto funzionamento delle principali aree operative della Società, l'adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema informativo.

Alla luce delle attività svolte Vi evidenziamo quanto segue:

1. Il Collegio Sindacale ha partecipato, nel corso dell'esercizio 2013, a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione e all'Assemblea degli Azionisti.

Nel corso dell'esercizio gli Amministratori ci hanno informato in merito all'attività svolta e alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale compiute dalla Società. In merito a queste possiamo ragionevolmente attestare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alla Legge ed allo statuto sociale, non in contrasto con le deliberazioni assunte dall'Assemblea e che queste non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale. Circa l'andamento della gestione e i fatti di rilievo verificatesi, ben illustrati nella relazione degli Amministratori cui rimandiamo, osserviamo quanto segue:

- L'esercizio 2013 è stato caratterizzato dall'acuirsi della persistente crisi del mercato immobiliare, già severa nel corso dei passati esercizi, determinando un'ulteriore marcata contrazione dei volumi delle vendite per dismissioni del patrimonio immobiliare, accompagnata da una riduzione dei prezzi medi unitari.
- Nel bilancio dell'esercizio 2013 sono stati operati dagli Amministratori, in un'ottica di massima prudenza, con l'ausilio di due esperti valutatori terzi indipendenti, significativi riallineamenti dei valori del portafoglio immobiliare, attraverso il metodo "*sintetico comparativo ai valori di mercato*" ovvero applicando alla superficie commerciale un valore di vendita desunto dall'analisi del mercato immobiliare di zona, per immobili simili o assimilabili a quelli oggetto di studio. La valutazione è stata effettuata su ciascun immobile di proprietà della Società al 31 dicembre 2013.

- Oltre a quanto sopra indicato, il risultato dell'esercizio è stato negativamente influenzato, come richiamato nella nota integrativa al bilancio e nella relazione sulla gestione, redatta dagli Amministratori, delle rettifiche di valore operate sul portafoglio partecipativo, dalle svalutazioni su crediti commerciali e finanziari e dalla definizione, di gran parte del contenzioso tributario, scaturito dal Processo Verbale di Contestazione emesso dalla Guardia di Finanza nel luglio 2013, in relazione all'operazione di scissione di Sansedoni S.p.A.
  - In base a quanto illustrato l'esercizio chiude con una perdita di euro 97.469.958, determinando una diminuzione del capitale di oltre un terzo e rendendo applicabili i provvedimenti ex Art. 2446 del Codice civile.
  - Nella propria Relazione sulla gestione a corredo del bilancio chiuso il 31 dicembre 2013, cui si rimanda integralmente, gli Amministratori Vi hanno informato in merito agli altri fatti di rilievo dell'esercizio aventi contenuto economico, finanziario, patrimoniale. Per parte nostra riteniamo che tale informativa sia adeguata.
2. Nel corso dell'esercizio 2013 il Collegio Sindacale non ha ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice civile e non ha ricevuto esposti da parte di terzi.
  3. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2013 non ha rilasciato proposte e/o pareri.
  4. Il Collegio ha proceduto allo scambio reciproco d'informazioni con la Società di revisione. Non sono emersi aspetti tali da dovere essere portati all'attenzione dell'Assemblea né fatti censurabili.
  5. Il Revisore legale, PricewaterhouseCoopers S.p.A., come sopra riportato, ha rilasciato, in data 12 novembre 2014, la relazione al bilancio d'esercizio ai sensi dell'Art. 14 del D.Lgs. 39/2010. In tale documento, il Revisore legale ha dichiarato la conformità del bilancio d'esercizio alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, con un richiamo di informativa, su quanto descritto nel paragrafo "Presupposto Continuità Aziendale" della nota integrativa, nel quale gli Amministratori segnalano l'esistenza di una significativa incertezza che può far sorgere dubbi



significativi sulla continuità aziendale della Società, in relazione all'incapacità attuale di quest'ultima di rispettare le clausole contrattuali dei finanziamenti bancari in essere. Ciononostante, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che la Società avrà adeguate risorse per continuare l'attività operativa in un prevedibile futuro, sul presupposto della positiva conclusione delle trattative con le banche finanziatrici per la ristrutturazione dell'intero indebitamento consolidato, che potrebbe essere finalizzata anche mediante il ricorso alle procedure di cui agli artt. 67 e 182 della Legge Fallimentare.

6. Il Collegio Sindacale, attraverso osservazioni dirette, indagini, raccolta di informazioni ed incontri con i responsabili delle funzioni aziendali ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società. Il Collegio ha preso visione degli organigrammi, dei livelli di responsabilità, dei poteri e del flusso delle direttive e informazioni, valutando la capacità dell'organizzazione di esercitare un adeguato indirizzo gestionale e di effettuare i controlli sulla conduzione operativa della Società. In proposito il Collegio da atto che la struttura organizzativa nel 2013 è sostanzialmente coerente con la dimensione dell'impresa e con la specificità dell'attività esercitata.
7. Il Collegio, nel corso dell'esercizio, ha vigilato e valutato sull'adeguatezza, del sistema di controllo interno adottato dalla Società anche attraverso periodici incontri con i responsabili delle diverse funzioni aziendali. Il sistema dei controlli appare complessivamente adeguato tenuto conto della dimensione della Società e con l'attività esercitata.
8. Il Collegio ha vigilato e valutato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile adottato dalla Società e la sua capacità di rappresentare correttamente i fatti di gestione attraverso la raccolta d'informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame della documentazione aziendale e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di revisione durante l'esercizio. Da una valutazione complessiva il sistema amministrativo e contabile appare adeguato.

9. Il bilancio della Società SANSEDONI SIENA S.p.A., relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, è redatto adottando i criteri prescritti dall'art. 2426 del Codice civile.

Non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, l'attività del Collegio si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura ed il rispetto degli schemi obbligatori.

Il bilancio dell'esercizio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, e dalla nota integrativa che riporta anche il rendiconto finanziario dell'esercizio.

È inoltre corredato dalla relazione sulla gestione redatta dagli Amministratori.

Gli schemi di bilancio sono redatti con l'osservanza degli schemi obbligatori previsti dal Codice civile ed i documenti a corredo contengono l'informativa prescritta.

Il Collegio Sindacale, per quanto riguarda i controlli allo stesso demandati sul bilancio d'esercizio, osserva quanto segue:

- Non vi sono elementi ulteriori da segnalare all'attenzione degli Azionisti rispetto a quelli già presentati nei documenti che accompagnano il bilancio sottoposto alla Vostra approvazione.
- E' stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione, senza che il Collegio abbia osservazioni da riferire.
- La relazione sulla gestione contiene le informazioni previste dall'art. 2428 Codice civile. In essa sono sinteticamente rappresentati i rischi dell'attività peculiare condotta cui la Società è esposta.
- Il Collegio da altresì atto d'aver ottenuto dalla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. informazioni in relazione alle attività svolte sul controllo contabile e sulla revisione del bilancio dell'esercizio in merito alle quali non sono emersi fatti censurabili o irregolarità.





### **Considerazioni conclusive.**

Il progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 ottobre 2014 e l'Assemblea per l'approvazione è stata convocata per il 28 novembre 2014. In precedenza, nel corso dell'Assemblea del 25 luglio 2014, chiamata per l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2013, gli Amministratori hanno rappresentato agli Azionisti che l'Assemblea della Società non avrebbe potuto essere chiamata ad approvare il bilancio in quanto, a quella data, ancora non risultava verificato il presupposto di continuità aziendale, stante il rinvio del rilascio della richiesta moratoria da parte delle banche creditrici. In tale assemblea, peraltro, gli Amministratori hanno già rappresentato agli Azionisti che la situazione economica e patrimoniale emergente alla data del 31 dicembre 2013 evidenziava una perdita d'esercizio pari ad Euro 82.897.329.

Diamo atto di avere ottenuto, per la suddetta Assemblea, la rinuncia ai termini previsti per il deposito della nostra relazione, ai sensi dell'art. 2429 Codice civile.

Gli Amministratori, nella loro Relazione sulla gestione, hanno circostanziato compiutamente lo stato delle iniziative e trattative con il pool di banche finanziatrici per il completamento dell'iter di ristrutturazione dell'esposizione finanziaria della Società e del Gruppo.

Il Collegio osserva che il tema complesso della continuità aziendale rende opportuna la presenza di un Piano Industriale, approvato dagli Amministratori, con una ragionevolezza delle assunzioni e la presenza di elementi di discontinuità rispetto al passato, per la cui illustrazione si rimanda alla relazione sulla gestione e alla nota integrativa al Bilancio redatte dagli Amministratori. Peraltro si richiama l'attenzione sul fatto che il perfezionamento del piano economico e finanziario è sottoposto a incertezze, dovute a variabili esogene non controllabili dalla Società, come l'andamento congiunturale, ed è legato alla disponibilità dei principali creditori di adottare interventi funzionali alla preservazione, nel periodo di tempo stimato necessario per la realizzazione del piano, dell'equilibrio finanziario della Società.

La Società si trova nelle fattispecie previste dall'art. 2446 del Codice civile per via delle perdita accumulata nell'esercizio di euro 97.469.958. Gli

Amministratori hanno provveduto a convocare l'Assemblea degli Azionisti in data 28 novembre 2014 per gli opportuni provvedimenti.

L'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio, di cui è stata data sintesi nei paragrafi precedenti, non ha fatto emergere fatti significativi ulteriori nè fatti censurabili meritevoli di segnalazione all'Assemblea degli Azionisti.

Considerando le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nella relazione della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A, a sensi degli Artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.01.2010 n. 39, il Collegio Sindacale, per i profili di propria competenza e sulla base delle informazioni assunte, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, così come redatto dagli Amministratori con la correlata relazione sulla gestione.

Chianciano Terme, 12 novembre 2014.

Il Collegio Sindacale

Dott. Giovanni MARABISSI (Presidente)

Dott. Lorenzo SICOMORI

Dott. Bernardo ROCCHI



il sottoscritto Luca Bonechi, in qualità di amministratore e firmatario digitale della presente pratica telematica, consapevole delle responsabilità penali previste in caso di falsa dichiarazione, attesta, ai sensi dell'art.47 d.p.r. 445/2000, la corrispondenza del presente documento a quello conservato agli atti della società'.



**Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del Dlgs 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
Sansedoni Siena SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Sansedoni Siena SpA chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori della Sansedoni Siena SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, 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 i risultati, 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 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 11 giugno 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Sansedoni Siena SpA al 31 dicembre 2013 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. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio, richiamiamo l'attenzione su quanto descritto nel paragrafo "Presupposto Continuità Aziendale" della nota integrativa, nel quale gli amministratori segnalano l'esistenza di una significativa incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società, in relazione all'incapacità attuale di quest'ultima di rispettare le clausole contrattuali dei finanziamenti bancari in essere. Ciononostante, gli amministratori hanno la ragionevole aspettativa che la Società avrà adeguate risorse per continuare l'attività operativa in un prevedibile futuro, sul presupposto della positiva conclusione delle trattative con le banche finanziatrici per la ristrutturazione dell'intero indebitamento consolidato, che potrebbe essere finalizzata anche mediante il ricorso alle procedure di cui agli artt. 67 e 182 della Legge Fallimentare.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iserita al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Sansedoni Siena SpA. È 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 della Sansedoni Siena SpA al 31 dicembre 2013.

Firenze, 12 novembre 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, which appears to read 'Alessandro Parrini', is positioned above the printed name.

Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

il sottoscritto Luca Bonechi, in qualità di amministratore e firmatario digitale della presente pratica telematica, consapevole delle responsabilità penali previste in caso di falsa dichiarazione, attesta, ai sensi dell'art.47 d.p.r. 445/2000, la corrispondenza del presente documento a quello conservato agli atti della società'.

**SANSEDONI SIENA S.p.A.**

sede in Siena, Via Banchi di Sotto n.34

Capitale Sociale € 155.748.954,92 interamente versato

Codice fiscale, partita IVA

e numero di iscrizione alla CCIAA Siena 01293110522 R.E.A. 135813.

\* \* \*

**VERBALE DI ASSEMBLEA ORDINARIA**

L'anno 2014 il giorno 28 Novembre con inizio alle ore 15,35 presso la sede Amministrativa della Società in Siena, Via Garibaldi n.60, è presente il Sig. Luca Bonechi, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società Sansedoni Siena S.p.A., il quale ai sensi dell'art. 2371 del codice civile e dell'articolo 11 del vigente Statuto, assume la Presidenza dell'Assemblea degli Azionisti riunitasi in sede ordinaria per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Approvazione del Bilancio di Esercizio chiuso al 31.12.2013.

La d.ssa Luisa Marri è chiamata a fungere da Segretario.

E' invitato a partecipare alla riunione il Direttore Generale Dott. Massimo Cecchi.

Il Presidente, premesso che la Società non rientra fra quelle che fanno ricorso al mercato di capitale di rischio come definite dall'art.2325 bis del Codice Civile in primo luogo verifica la regolarità della costituzione dell'Assemblea dichiarando di aver constatato che:

l'Assemblea è stata regolarmente convocata in sede ordinaria in unica convocazione in data odierna presso la sede amministrativa della società, in via Garibaldi, 60, alle ore 15,30 con avviso pubblicato nella Gazzetta

Ufficiale della Repubblica Italiana - parte seconda- Foglio delle Inserzioni n. 132 dell' 8 Novembre 2014.

Che sono presenti i signori

- D.ssa Paola Vichi, in qualità di rappresentante della Fondazione Monte dei Paschi di Siena, titolare di n. 94.814.823 azioni ordinarie del capitale sociale, rappresentative del 49% dei diritti di voto;
- Dott.Enrico Franceschini, in qualità di rappresentante della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. titolare di n. 65.156.920 azioni del capitale sociale, rappresentative del 33,67% dei diritti di voto;
- D.ssa Paola Vichi, in qualità di rappresentante di Unieco soc coop. titolare di n. 33.502.831 azioni del capitale sociale, rappresentative del 17,32% dei diritti di voto;

e che quindi sono regolarmente rappresentati in Assemblea i soci proprietari e titolari del diritto di voto relativo a partecipazioni rappresentanti il 99,9% del capitale sociale.

Gli azionisti sono regolarmente iscritti nel libro soci della Società.

Le azioni portate dai medesimi soci sono depositate presso la sede sociale da oltre due giorni così come previsto nello stesso avviso di convocazione e dall'art. 10 del vigente statuto sociale.

A questo punto il Presidente provvede a richiedere ai partecipanti di comunicare l'eventuale esistenza di situazioni impeditive del diritto di voto.

Nessuno degli intervenuti comunica la sussistenza di situazioni di esclusione del diritto di voto, ai sensi della disciplina vigente.

Il Presidente dà atto di aver effettuato i necessari riscontri sulla base delle informazioni disponibili e che non sussistono in capo ai partecipanti situazioni che impediscono l'esercizio del diritto di voto.

Proseguendo nella sua esposizione il Presidente dichiara che:

- per il Consiglio di Amministrazione è presente il Presidente;
- per il Collegio Sindacale, il Presidente Giovanni Marabissi ed i sindaci effettivi Bernardo Rocchi e Lorenzo Sicomori, quest'ultimo collegato in video conferenza.

Il Presidente dà atto che l'Assemblea è validamente costituita in sede ordinaria in unica convocazione, ed atta a deliberare sull'argomento all'Ordine del Giorno.

Il Presidente introduce il primo punto all'ordine del giorno:

1. Approvazione del Bilancio di Esercizio chiuso al 31.12.2013.

Il Presidente dopo aver salutato e ringraziato i presenti, prima di dare inizio alla trattazione dell'unico punto all'ordine del giorno illustra agli azionisti il percorso seguito dalla società per giungere all'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2013 nell'odierna seduta.

A tal riguardo, il Presidente rammenta a beneficio dei presenti che, in data 30 maggio u.s., il Consiglio di Amministrazione della Società aveva deliberato in merito all'iter di approvazione del bilancio d'esercizio 2013, che avrebbe dovuto vedere la propria chiusura con le assemblee dei Soci convocate in data 27 giugno 2014, in prima convocazione, ed in data 25 luglio 2014, in eventuale seconda convocazione.

Il Presidente ricorda, inoltre, che l'Assemblea in prima convocazione è andata deserta e che nel frattempo la Società, in vista della successiva Assemblea del 25 Luglio, e, nel rispetto della tempistica concordata con

le banche finanziatrici, ha provveduto a consegnare alla Banca Agente:

- la lettera di richiesta di estensione del periodo di moratoria a tutto il 31 dicembre 2014, corredata delle perizie immobiliari di stima redatte al 31 dicembre 2013 su tutto il portafoglio di proprietà della Sansedoni Siena SpA,

- la lettera di richiesta di estensione del periodo di moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per la partecipata Sviluppo ed Interventi Immobiliari Srl, corredata delle perizie di stima immobiliari redatte al 31 dicembre 2013 su tutto il portafoglio della partecipata.

Parallelamente sono stati chiusi, nei tempi previsti, i documenti contabili al 31 dicembre 2013, individuale e consolidato, e i relativi documenti accompagnatori. Ciononostante, il Presidente ricorda come in data 7 Luglio u.s., alcune banche del pool abbiano richiesto di poter prendere visione delle Linee Guida del Piano Industriale 2014/2018 e di un Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2013 al fine di valutare definitivamente la formalizzazione della moratoria, allungando evidentemente i tempi di approvazione del progetto di bilancio stesso.

A seguito dei suddetti eventi, l'adunanza assembleare del 25 luglio scorso, non ha potuto procedere all'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2013, non risultando verificato il presupposto di continuità aziendale, disciplinato dal principio di revisione n° 570. Nella predetta adunanza sono state, infatti, illustrate ai Soci le principali linee guida del piano economico-finanziario 2014-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 10 Luglio scorso, che la Società intende portare avanti al fine di aprire un tavolo di trattativa



con il ceto bancario per la ristrutturazione dell'indebitamento societario.

Il Presidente evidenzia che, a seguito dell'Assemblea del 25 luglio, sono proseguite le interlocuzioni con il ceto bancario il quale, lo scorso settembre, ci ha rappresentato per le vie brevi la propria disponibilità a deliberare favorevolmente in merito al rilascio della moratoria al 31 Dicembre 2014. Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 23 Ottobre scorso ha pertanto potuto approvare il Progetto di Bilancio al 31.12.13, convocando al contempo l'assemblea odierna, mentre le lettere di moratoria sono tutte formalmente pervenute entro la data del 4 Novembre scorso.

Proseguendo nella trattazione del punto all'ordine del giorno, il Presidente evidenzia all'Assemblea quanto segue:

alla luce delle tempistiche legate alla stesura del nuovo Piano Economico-Finanziario 2015-2019 ed alla relativa manovra finanziaria della Società, l'Organo Amministrativo della stessa si è avvalso della facoltà prevista dall'art. 2364, 2° comma, c.c. di rinviare l'approvazione del Bilancio nel maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale;

a causa del protrarsi dei tempi necessari alla loro definizione, per le motivazioni sopra indicate, i progetti di bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2013 e le rispettive Relazioni sull'andamento della gestione e sulla situazione della Società e del Gruppo sono state messe a disposizione dei Soci, del Collegio Sindacale e della società di revisione oltre i prescritti termini di legge;

in particolare, il Collegio Sindacale e la società di revisione hanno ricevuto i suddetti fascicoli nella loro versione definitiva il 23 ottobre 2014;

il Collegio Sindacale e la società di revisione, hanno depositato le rispettive relazioni in data 12 novembre 2014.

Il Presidente prosegue la trattazione, illustrando nelle parti più significative il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Rileva innanzitutto che il predetto bilancio presenta un Risultato Operativo negativo pari ad Euro 32.155.360 ed un risultato netto d'esercizio negativo per Euro 97.469.958 principalmente influenzato dagli oneri finanziari, dalle rettifiche di valore su partecipazioni per perdite durevoli di valore, dagli accantonamenti a fronte di rischi su crediti finanziari e commerciali ritenuti difficilmente recuperabili, dalle rettifiche di valore operate su alcuni immobili allocati sia tra le immobilizzazioni sia nell'attivo circolante, nonché dall'iscrizione a Debiti Tributari ed a Fondi per rischi e oneri a fronte del Processo Verbale di Constatazione (di seguito anche "PvC") rilasciato dalla Guardia di Finanza Nucleo di Polizia Tributaria di Siena lo scorso 24 luglio 2013 e definito lo scorso 11 settembre 2014 per i soli rilievi sull'anno d'imposta 2010. Da evidenziare che nell'esercizio si è proceduto ad importanti svalutazioni legate o a situazioni contingenti (quali quelle annesse alle società collegate SITAS e Valorizzazioni Immobiliari) o a condizioni di mercato particolarmente sfavorevoli (Beatrice Srl, Duccio Immobiliare Uno Srl e Sviluppo ed Interventi Immobiliari Srl) oppure a perdite durevoli di valore registrate da alcuni immobili ed aree edificabili.

Per questi motivi il risultato netto d'esercizio evidenzia una perdita per

Euro (97,5) milioni che al netto di svalutazioni su partecipate e immobili, stralcio crediti, incentivi all'esodo ed accantonamenti a fondi per rischi ed oneri, registra un Margine Operativo lordo negativo pari ad Euro 0,5 milioni.

L'effetto congiunto dei fattori sopra richiamati ha determinato un appesantimento complessivo dell'esposizione finanziaria sia a livello di bilancio d'esercizio che a livello di bilancio consolidato tanto che, come meglio descritto nella sezione Criteri di Valutazione della Nota Integrativa, è stato predisposto un nuovo Piano industriale per il periodo 2015-2019 (di seguito anche, il "Piano") volto alla rimodulazione dell'indebitamento complessivo del Gruppo Sansedoni Siena (di seguito anche, "Gruppo Sansedoni") nonché alla riconversione del business aziendale anche attraverso la dismissione di asset e partecipazioni di natura non strategica.

Nel periodo in esame sono state realizzate cessioni per complessivi Euro 7.102.144 costituite da n. 6 cessioni di unità immobiliari in Località More di Cuna, Monteroni D'Arbia, n. 4 appartamenti in Via Dei Rossi in Siena, n. 1 fondo commerciale in Via Montanini in Siena, n. 1 palazzetto storico, in Via Dei Rossi in Siena e n. 1 unità immobiliare a destinazione commerciale sita nel centro storico di Napoli. Il margine netto complessivamente realizzato dalle suddette cessioni è stato pari ad Euro 533.462 di cui Euro 1.068.979 di plusvalenze ed Euro 535.517 di minusvalenze.

Al 31 dicembre 2013 i ricavi da locazione si sono attestati ad Euro 8.781.270 rivenienti in massima parte da immobili a destinazione

commerciale e direzionale.

Nel corrente esercizio l'aggravarsi della crisi economico finanziaria nazionale, che ha avuto e sta avendo importanti effetti nel comparto immobiliare, unitamente alle vicende societarie che hanno interessato alcune partecipate, ha portato la Società a valutare l'opportunità di rettificare il valore di iscrizione di alcuni asset aziendali. Sono state pertanto operate svalutazioni su alcuni investimenti partecipativi iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie al fine di recepire le perdite durevoli di valore stimate in complessivi Euro 54.796.644.

Inoltre, sono stati operati riallineamenti di valore sulle aree edificabili di proprietà della Società in: Mantova, Reggio Emilia, Poggibonsi e Monteroni D'Arbia, tra le quali le prime due già fortemente svalutate nel corso dell'esercizio precedente. L'aggiornamento delle perizie di stima alla data del 31 dicembre 2013, hanno dato luogo all'effettuazione di rettifiche di valore per complessivi Euro 2.900.000. Per quanto concerne invece gli immobili nel corrente esercizio, in base al Piano Industriale 2015/2019 la Società ha provveduto a riclassificare nell'attivo circolante tutte le unità previste in dismissione nell'arco dei prossimi 24/48 mesi. Gli immobili rimasti classificati nell'attivo immobilizzato sono quelli che o per importanti redditi da locazione o, per difficoltà di riconversione e vendita, sono stati individuati "da detenere" nell'arco del prossimo quinquennio. Per tali immobili la società ha valutato la sussistenza di eventuali rettifiche di valore confrontando il valore di iscrizione al valore d'uso, inteso come capacità di ammortamento, pari alla differenza tra i ricavi ed i costi non attualizzati derivanti

dall'utilizzo del cespite nell'arco del quinquennio di piano. Tale approccio ha dato luogo a minusvalori complessivi pari ad Euro 10.429.173 che sono stati imputati proporzionalmente sull'area di sedime e sul fabbricato soprastante. In base alle suddette rettifiche di valore pertanto nell'esercizio 2014 l'aliquota di ammortamento civilistica verrà rideterminata sulla base della vita utile residua del cespite.

In ottemperanza a quanto previsto dal principio contabile OIC 19 - I fondi per rischi e oneri - ed OIC 6 - ristrutturazioni d'impresa - la Società ha provveduto ad effettuare un accantonamento ad un Fondo per rischi ed oneri per:

- le imposte, sanzioni e interessi che si ritiene verranno corrisposti all'Agenzia delle Entrate di Siena a seguito del procedimento di accertamento con adesione sul Processo Verbale di Constatazione notificato dalla Guardia di Finanza di Siena lo scorso 24 luglio 2013, sui rilievi per gli anni di imposta 2011, 2012 e 2013 stimati in Euro 852.139. A tale ammontare si somma quanto stanziato a debiti tributari per Euro 4.711.685 (e negli oneri straordinari) relativamente a imposte e sanzioni sui rilievi formulati per l'anno d'imposta 2010 per il quale è stato firmato lo scorso 11 settembre 2013 accordo di adesione ed in data 25 settembre 2014 versata la prima delle 12 rate di pagamento concordate e relativi interessi;
- le success fees ad oggi determinabili, in base ai mandati conferiti agli advisor incaricati per la redazione del nuovo Piano Economico Finanziario e della relativa Manovra Finanziaria per il periodo 2015/2019, e che saranno dovute all'avverarsi di alcune condizioni contrattuali, per Euro 320.000;

- gli impegni presi, nei confronti della Sitas Srl in Liquidazione, di versamento fino a concorrenza di Euro 980.500 a titolo di finanziamenti soci, per il processo di liquidazione della società;

- il rischio di escussione della fideiussione prestata dalla Società a favore della Banca MPS, a garanzia dei debiti contratti con l'istituto, dalla controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari srl per Euro 4.492.000.

A seguito della perdita conseguita dalla partecipata nell'esercizio 2013 e della successiva messa in liquidazione, gli amministratori nell'ottica di valutare complessivamente gli effetti della rinegoziazione del debito della controllata, hanno ritenuto di dover prudenzialmente stimare il rischio riveniente dall'eventuale escussione della garanzia.

Sono stati, infine, stralciati e, pertanto affluiti tra le componenti straordinarie di conto economico, Crediti per Imposte Anticipate ritenuti non recuperabili dal Piano Economico Finanziario 2015/2019 per complessivi Euro 4.068.000, ed accantonati fondi svalutazione crediti su crediti in contenzioso e/o ritenuti difficilmente esigibili per Euro 10.598.340, di cui le poste maggiormente significative risultano essere il credito di regresso vantato nei confronti della Casalboccone Roma per effetto dell'escussione della fidejussione rilasciata a garanzia delle obbligazioni contratte dalla stessa Casalboccone con Banca Mps, il credito nei confronti della Giomarelli Costruzioni per anticipazioni contrattuali su un appalto; ed i crediti commerciali vantati verso la Sitas.

Il risultato al 31 dicembre 2013, pari ad una perdita netta di Euro 97,5 milioni frutto delle suddette svalutazioni e degli accantonamenti effettuati nell'esercizio corrente ed un Risultato Operativo negativo per

Euro 0,5 milioni quale risultato di un'attenta e oculata gestione dell'operatività corrente.

Il Presidente lascia la parola al Dott. Giovanni Marabissi, Presidente del Collegio Sindacale, il quale dà lettura della relazione del Collegio Sindacale al bilancio stesso, proseguendo poi con la lettura del paragrafo conclusivo della relazione della società di revisione PriceWaterhouseCoopers Spa rilasciata al Bilancio d'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e del paragrafo conclusivo della relazione di revisione rilasciata sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

Dopo aver ringraziato il Dott. Marabissi, il Presidente chiede se ci sono ulteriori interventi.

Non essendovi interventi, il Presidente invita i soci a votare in merito all'approvazione del bilancio.

Non essendovi osservazioni, l'Assemblea all'unanimità

DELIBERA

- Di approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed i relativi documenti che lo compongono e di acquisire agli atti la Relazione del Collegio Sindacale e la certificazione della Società di Revisione.





## **SANSEDONI SIENA SPA**

Sede in VIA BANCHI DI SOTTO 34 SIENA  
Codice Fiscale 01293110522 - Rea SI 135813  
P.I.: 01293110522  
Capitale Sociale Euro 155748955 i.v.  
Forma giuridica: SPA

### **Bilancio al 31/12/2013**

Gli importi presenti sono espressi in Euro

**Stato patrimoniale**

	2013-12-31	2012-12-31
<b>Attivo</b>		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Parte richiamata	-	-
Parte da richiamare	-	-
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	-	-
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) costi di impianto e di ampliamento	15.012	23.134
2) costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-	-
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	6.809	15.458
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-	-
5) avviamento	-	-
6) immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
7) altre	2.000.098	2.913.414
Totale immobilizzazioni immateriali	2.021.919	2.952.006
II - Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	121.448.861	146.108.218
2) impianti e macchinario	-	-
3) attrezzature industriali e commerciali	-	-
4) altri beni	218.344	279.491
5) immobilizzazioni in corso e acconti.	-	-
Totale immobilizzazioni materiali	121.667.205	146.387.709
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni		
a) imprese controllate	5.720.492	18.051.108
b) imprese collegate	139.940	4.618.334
c) imprese controllanti	-	-
d) altre imprese	500.001	11.312.464
Totale partecipazioni	6.360.433	33.981.906
2) crediti		
a) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	5.030.000	20.073.612
Totale crediti verso imprese controllate	5.030.000	20.073.612
b) verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	10.129.365
Totale crediti verso imprese collegate	-	10.129.365
c) verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale crediti verso controllanti	-	-
d) verso altri		

	esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
	esigibili oltre l'esercizio successivo	64.283	14.285
	Totale crediti verso altri	64.283	14.285
	Totale crediti	5.094.283	30.217.262
3)	altri titoli	-	-
4)	azioni proprie	-	-
	azioni proprie, valore nominale complessivo (per memoria)	-	-
	Totale immobilizzazioni finanziarie	11.454.716	64.199.168
	Totale immobilizzazioni (B)	135.143.840	213.538.883
C) Attivo circolante			
I - Rimanenze			
1)	materie prime, sussidiarie e di consumo	-	-
2)	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.649.260	4.119.356
3)	lavori in corso su ordinazione	-	-
4)	prodotti finiti e merci	33.725.144	31.214.393
5)	acconti	70.477	1.782.209
	Totale rimanenze	37.444.881	37.115.958
II - Crediti			
1)	verso clienti		
	esigibili entro l'esercizio successivo	5.613.203	6.911.404
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
	Totale crediti verso clienti	5.613.203	6.911.404
2)	verso imprese controllate		
	esigibili entro l'esercizio successivo	174.841	910.397
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
	Totale crediti verso imprese controllate	174.841	910.397
3)	verso imprese collegate		
	esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
	Totale crediti verso imprese collegate	-	-
4)	verso controllanti		
	esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
	Totale crediti verso controllanti	-	-
4-bis)	crediti tributari		
	esigibili entro l'esercizio successivo	1.037.282	999.528
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
	Totale crediti tributari	1.037.282	999.528
4-ter)	imposte anticipate		
	esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
	esigibili oltre l'esercizio successivo	6.238.847	9.228.485
	Totale imposte anticipate	6.238.847	9.228.485
5)	verso altri		
	esigibili entro l'esercizio successivo	5.130.472	523.065
	esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
	Totale crediti verso altri	5.130.472	523.065
	Totale crediti	18.194.645	18.572.879
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
1)	partecipazioni in imprese controllate	-	-
2)	partecipazioni in imprese collegate	-	-
3)	partecipazioni in imprese controllanti	-	-
4)	altre partecipazioni	4.751.171	4.751.171
5)	azioni proprie	-	-
	azioni proprie, valore nominale complessivo (per memoria)	-	-
6)	altri titoli.	-	-

Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	4.751.171	4.751.171
IV - Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	8.996.573	9.691.064
2) assegni	50.000	-
3) danaro e valori in cassa.	3.346	1.721
Totale disponibilità liquide	9.049.919	9.692.785
Totale attivo circolante (C)	69.440.616	70.132.793
D) Ratei e risconti		
Ratei e risconti attivi	48.063	494.717
Disaggio su prestiti emessi	-	-
Totale ratei e risconti (D)	48.063	494.717
Totale attivo	204.632.519	284.166.393
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	155.748.955	155.748.955
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	-	11.095.327
III - Riserve di rivalutazione	-	-
IV - Riserva legale	-	1.334.473
V - Riserve statutarie	-	-
VI - Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-
VII - Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria o facoltativa	-	-
Riserva per rinnovamento impianti e macchinari	-	-
Riserva ammortamento anticipato	-	-
Riserva per acquisto azioni proprie	-	-
Riserva da deroghe ex art. 2423 Cod. Civ	-	-
Riserva azioni (quote) della società controllante	-	-
Riserva non distribuibile da rivalutazione delle partecipazioni	-	-
Versamenti in conto aumento di capitale	-	-
Versamenti in conto futuro aumento di capitale	-	-
Versamenti in conto capitale	-	-
Versamenti a copertura perdite	-	-
Riserva da riduzione capitale sociale	-	-
Riserva avanzo di fusione	-	481.752
Riserva per utili su cambi	-	-2
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	-	-
Riserve da condono fiscale:		
Riserva da condono ex L. 19 dicembre 1973, n. 823;	-	-
Riserva da condono ex L. 7 agosto 1982, n. 516;	-	-
Riserva da condono ex L. 30 dicembre 1991, n. 413;	-	-
Riserva da condono ex L. 27 dicembre 2002, n. 289.	-	-
Totale riserve da condono fiscale	-	-
Varie altre riserve	-	23.239
Totale altre riserve	0	504.989
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	-20.530.718	7.133.650
IX - Utile (perdita) dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio.	-97.469.958	-40.599.158
Acconti su dividendi	-	-
Copertura parziale perdita d'esercizio	-	-
Utile (perdita) residua	-97.469.958	-40.599.158
Totale patrimonio netto	37.748.279	135.218.236
B) Fondi per rischi e oneri		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-
2) per imposte, anche differite	949.684	97.546
3) altri	5.792.500	21.900.000
Totale fondi per rischi ed oneri	6.742.184	21.997.546
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	325.740	546.486

D) Debiti		
1) obbligazioni		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale obbligazioni	-	-
2) obbligazioni convertibili		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale obbligazioni convertibili	-	-
3) debiti verso soci per finanziamenti		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso soci per finanziamenti	-	-
4) debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	34.189.647	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	117.772.918	121.799.235
Totale debiti verso banche	151.962.565	121.799.235
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso altri finanziatori	-	-
6) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	179.694	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	45.000
Totale acconti	179.694	45.000
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.331.071	895.257
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso fornitori	1.331.071	895.257
8) debiti rappresentati da titoli di credito		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti rappresentati da titoli di credito	-	-
9) debiti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	405.806
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso imprese controllate	-	405.806
10) debiti verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso imprese collegate	-	-
11) debiti verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	-	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso controllanti	-	-
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.071.296	531.019
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.925.425	-
Totale debiti tributari	4.996.721	531.019
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	99.911	158.864
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	99.911	158.864
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	610.647	598.676
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	305.778
Totale altri debiti	610.647	904.454
Totale debiti	159.180.609	124.739.635
E) Ratei e risconti		
Ratei e risconti passivi	635.707	1.664.490
Aggio su prestiti emessi	-	-
Totale ratei e risconti	635.707	1.664.490

Totale passivo	204.632.519	284.166.393
----------------	-------------	-------------

<b>Conti d'ordine</b>		
	<b>2013-12-31</b>	<b>2012-12-31</b>
<b>Rischi assunti dall'impresa</b>		
Fideiussioni		
a imprese controllate	-	-
a imprese collegate	-	-
a imprese controllanti	-	-
a imprese controllate da controllanti	-	-
ad altre imprese	-	-
Totale fideiussioni	-	-
Avalli		
a imprese controllate	-	-
a imprese collegate	-	-
a imprese controllanti	-	-
a imprese controllate da controllanti	-	-
ad altre imprese	-	-
Totale avalli	-	-
Altre garanzie personali		
a imprese controllate	-	-
a imprese collegate	-	-
a imprese controllanti	-	-
a imprese controllate da controllanti	-	-
ad altre imprese	-	-
Totale altre garanzie personali	-	-
Garanzie reali		
a imprese controllate	-	-
a imprese collegate	-	-
a imprese controllanti	-	-
a imprese controllate da controllanti	-	-
ad altre imprese	-	-
Totale garanzie reali	-	-
Altri rischi		
crediti ceduti pro solvendo	-	-
altri	71.608.378	109.368.930
Totale altri rischi	71.608.378	109.368.930
Totale rischi assunti dall'impresa	71.608.378	109.368.930
<b>Impegni assunti dall'impresa</b>		
Totale impegni assunti dall'impresa	-	-
<b>Beni di terzi presso l'impresa</b>		
merci in conto lavorazione	-	-
beni presso l'impresa a titolo di deposito o comodato	-	-
beni presso l'impresa in pegno o cauzione	-	-
altro	-	-
Totale beni di terzi presso l'impresa	-	-
<b>Altri conti d'ordine</b>		
Totale altri conti d'ordine	-	-
<b>Totale conti d'ordine</b>	<b>71.608.378</b>	<b>109.368.930</b>

<b>Conto economico</b>		
	<b>2013-12-31</b>	<b>2012-12-31</b>
A) Valore della produzione:		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	17.966.566	13.795.055
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-9.364.814	-12.091.856
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	650.712	1.414.916
altri	-	-
Totale altri ricavi e proventi	650.712	1.414.916
Totale valore della produzione	9.252.464	3.118.115
B) Costi della produzione:		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	981.417	959.852
7) per servizi	2.376.341	2.492.418
8) per godimento di beni di terzi	396.901	423.993
9) per il personale:		
a) salari e stipendi	2.064.091	2.210.557
b) oneri sociali	653.828	712.049
c) trattamento di fine rapporto	133.786	120.658
d) trattamento di quiescenza e simili	-	-
e) altri costi	1.024.665	323.876
Totale costi per il personale	3.876.370	3.367.140
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	950.388	958.512
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.983.848	2.981.924
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	10.429.173	-
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	10.598.340	100.000
Totale ammortamenti e svalutazioni	24.961.749	4.040.436
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-	-
12) accantonamenti per rischi	6.644.639	21.000.000
13) altri accantonamenti	-	-
14) oneri diversi di gestione	2.170.407	2.206.178
Totale costi della produzione	41.407.824	34.490.017
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	-32.155.360	-31.371.902
C) Proventi e oneri finanziari:		
15) proventi da partecipazioni		
da imprese controllate	-	-
da imprese collegate	-	-
altri	443.423	698.392
Totale proventi da partecipazioni	443.423	698.392
16) altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	-	-
da imprese collegate	-	-
da imprese controllanti	-	-
altri	-	-
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	-	-
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-
d) proventi diversi dai precedenti		
da imprese controllate	-	-
da imprese collegate	-	-
da imprese controllanti	-	-
altri	504.236	523.346
Totale proventi diversi dai precedenti	504.236	523.346
Totale altri proventi finanziari	504.236	523.346



17) interessi e altri oneri finanziari		
a imprese controllate	-	-
a imprese collegate	-	-
a imprese controllanti	-	-
altri	4.559.967	4.508.110
Totale interessi e altri oneri finanziari	4.559.967	4.508.110
17-bis) utili e perdite su cambi	-	-26
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	-3.612.308	-3.286.398
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:		
18) rivalutazioni:		
a) di partecipazioni	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-
Totale rivalutazioni	-	-
19) svalutazioni:		
a) di partecipazioni	27.695.472	9.703.416
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	27.101.172	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-
Totale svalutazioni	54.796.644	9.703.416
Totale delle rettifiche di valore di attività finanziarie (18 - 19)	-54.796.644	-9.703.416
E) Proventi e oneri straordinari:		
20) proventi		
plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n 5	-	1.007
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	-	-
altri	954.416	136.543
Totale proventi	954.416	137.550
21) oneri		
minusvalenze da alienazioni i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n 14	89.001	-
imposte relative ad esercizi precedenti	-	-
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	-	1
altri	8.844.637	175.265
Totale oneri	8.933.638	175.266
Totale delle partite straordinarie (20 - 21)	-7.979.222	-37.716
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)	-98.543.534	-44.399.432
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	-	-
imposte differite	9.646	-
imposte anticipate	1.083.222	3.800.274
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	-	-
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	-1.073.576	-3.800.274
23) Utile (perdita) dell'esercizio	-97.469.958	-40.599.158



**Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2013**

## SANSEDONI SIENA SPA

Sede in VIA BANCHI DI SOTTO 34 -53100 SIENA (SI) Capitale sociale Euro 155.748.954,92 I.V.

### Relazione sulla gestione del bilancio al 31/12/2013

Signori Azionisti,

il bilancio che rimettiamo al vostro esame si riferisce al quarto esercizio sociale della società costituita nella sua denominazione di Sansedoni Siena SpA (di seguito anche "la Società") in data 22 giugno 2010, a seguito del perfezionamento di un'operazione di scissione.

Il periodo ha visto la Società prevalentemente impegnata nel seguimento dei veicoli partecipati con operazioni immobiliari in itinere oltre alla gestione degli assets in proprietà e conto terzi.

La presenza di una crisi che al momento non accenna a regredire nel settore di riferimento, unitamente al sostenimento di rilevanti oneri connessi alle perdite conseguite sugli investimenti effettuati nel corso del tempo, nonché l'escussione di una fidejussione prestata a garanzia della Casalboccone Roma SpA (di seguito anche "Casalboccone"), hanno reso necessario la revisione del Piano Industriale 2013-2015 approvato nel maggio 2013 e l'avvio di un'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento bancario della Società e delle società controllate.

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 presenta un Risultato Operativo negativo pari ad Euro 32.155.360 ed un risultato netto d'esercizio negativo per Euro 97.469.958 principalmente influenzato dagli oneri finanziari, dalle rettifiche di valore su partecipazioni per perdite durevoli di valore, dagli accantonamenti a fronte di rischi su crediti finanziari e commerciali ritenuti difficilmente recuperabili, dalle rettifiche di valore operate su alcuni immobili allocati sia tra le immobilizzazioni sia nell'attivo circolante, nonché dall'iscrizione di uno stanziamento a Debiti Tributari ed a Fondi per rischi e oneri a fronte del Processo Verbale di Constatazione (di seguito anche "PvC") rilasciato dalla Guardia di Finanza Nucleo di Polizia Tributaria di Siena lo scorso 24 luglio 2013 e definito lo scorso 11 settembre 2014 per i soli rilievi sull'anno d'imposta 2010. Da evidenziare che nell'esercizio si è proceduto ad importanti svalutazioni legate o a situazioni contingenti (quali quelle annesse alle società collegate Sitas Srl in liquidazione e Valorizzazioni Immobiliari SpA) o a condizioni di mercato particolarmente sfavorevoli (Beatrice Srl, Duccio Immobiliare 1 Srl e Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione) oppure a perdite durevoli di valore registrate da alcuni immobili ed aree edificabili.

Le suddette rettifiche di valore sono attribuibili ad eventi significativi che si sono verificati nell'esercizio 2013 e comunque entro la data di approvazione del bilancio d'esercizio 2013 e pertanto avendo a riferimento un intervallo temporale quasi biennale.

Le notevoli complessità verificatesi sono riferibili ad una molteplicità di fattori, tra i più significativi si segnalano:

- il degrado sociale nazionale. L'acuirsi della crisi economica ha comportato l'occupazione abusiva di due immobili cielo terra, uno detenuto tramite la partecipata Valorizzazioni Immobiliari SpA in liquidazione e sito in Firenze, l'altro detenuto direttamente e sito in Roma;
- il complesso contesto normativo di riferimento. Si cita a tal proposito la partecipata Sitas Srl in liquidazione per la quale a seguito di una sentenza del Consiglio di Stato il progetto si dovuto arrestare, in danno agli azionisti ed ai creditori sociali per gli ingenti investimenti effettuati fin oggi;
- il contesto economico di riferimento. La scarsa fiducia nel futuro, la precarietà del lavoro, gli scarsi redditi disponibili, hanno ulteriormente e fortemente ridotto il numero di transazioni

immobiliari; pertanto, le iniziative immobiliari con alto numero di unità immobiliari in cessione in zone periferiche di piccole dimensioni, sia nel mercato delle unità nuove che nel mercato dell'usato, hanno registrato un fermo pressoché totale. Pertanto le partecipate quali Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione e Valorizzazioni Immobiliari SpA in liquidazione si sono trovate ad affrontare costi di struttura sempre più inadeguati rispetto al business sviluppato e prevalentemente costituiti da imposte immobiliari raddoppiate negli ultimi due anni (IMU, TARI, TASI, etc.) ed interessi passivi su finanziamenti ipotecari significativi, oltre ai costi di gestione e manutenzione dei portafogli stessi.

- Avendo sempre a riferimento il contesto economico nazionale si deve inoltre segnalare l'esercizio del diritto di recesso contrattuale da parte del primo conduttore per fatturato della Società, che ha in locazione un immobile cielo terra su Roma per il quale a seguito del rilascio, così come per gli immobili occupati abusivamente, dovranno essere effettuate importanti manutenzioni straordinarie al fine della rilocalazione e /o vendita degli stabili;

Altri eventi negativi dell'esercizio. Si segnala a tal proposito la transazione con l'Agenzia delle Entrate di Siena su un Processo Verbale di Costatazione notificato dalla Guardia di Finanza su ben quattro annualità d'imposta ed avente ad oggetto, tra le altre, l'operazione di scissione totale non proporzionale effettuata dalla Sansedoni SpA nel giugno 2010. Inoltre, la crisi finanziaria, di liquidità oltre che patrimoniale emersa nella controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl, messa in liquidazione lo scorso 22 settembre 2014, ha fatto sorgere l'esigenza di iscrivere un fondo rischi ed oneri a fronte della probabile escussione della fidejussione bancaria a prima richiesta prestata dalla Società a garanzia dell'istituto finanziatore sulla complessiva esposizione bancaria verso la partecipata.

Si evidenzia inoltre che la controllata Duccio Srl, proprietaria di un importante stabilimento industriale su Siena, ha dovuto, al fine di garantire la permanenza del conduttore e la durata del contratto per un ulteriore sessennio, rinegoziare il canone di locazione in essere, applicando una riduzione pari al 35% del canone annuo. Si ricorda inoltre che, in base al Decreto Legge 6 luglio 2012, n. 95 recante disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica, cd. "spending review", dal 1° gennaio 2015 i canoni di locazioni applicati ai conduttori rientrati nella categoria delle pubbliche amministrazioni, verranno automaticamente ridotti del 15%; già dall'esercizio 2012 era invece sospeso l'aggiornamento annuale del canone di locazione in base all'Indice Istat.

L'effetto delle occupazioni abusive, delle riduzioni sui canoni di locazione, delle risoluzioni anticipate di alcuni contratti e dell'inasprimento dell'imposizione fiscale sugli immobili, hanno comportato pesanti revisioni al ribasso dei valori di mercato dei portafogli immobiliari detenuti direttamente o tramite controllate con le conseguenti pesanti svalutazioni operate nell'esercizio corrente sui valori delle immobilizzazioni materiali e finanziarie, pari a complessivi Euro 68,1 milioni.

Inoltre, gli amministratori, stante l'incertezza significativa individuata sul presupposto della continuità aziendale, da ricondurre al buon esito della rinegoziazione con il ceto creditorio della ristrutturazione dell'indebitamento della Società e delle società controllate, hanno ritenuto di dover applicare criteri di maggior prudenza, tramite l'iscrizione di adeguati fondi per rischi ed oneri e svalutando in maniera cospicua anche le posizioni creditorie, quali fiscalità anticipata e crediti commerciali e finanziari di dubbia recuperabilità; l'acuirsi della crisi infatti ha incrementato l'anzianità dei crediti e pertanto si sono dovute operare importanti accantonamenti anche in tal senso, pari ad Euro 14,6 milioni.

Si segnala infine che il PvC della Guardia di Finanza pesa nel conto economico dell'esercizio per Euro 5,6 milioni, tra quanto iscritto a debiti tributari a fronte dell'annualità 2010 definita lo scorso 11 settembre 2014 e quanto iscritto a fondi per rischi ed oneri a fronte delle annualità ancora da chiudere.

Per questi motivi il risultato netto d'esercizio evidenzia una perdita per Euro 97,5 milioni che al netto di svalutazioni su partecipate e immobili, svalutazioni dei crediti, incentivi all'esodo ed accantonamenti a fondi per rischi ed oneri, registra un Margine Operativo lordo negativo pari ad Euro 0,5 milioni. Quest'ultimo dato evidenzia che il risultato operativo dell'azienda sarebbe tendenzialmente in pareggio, ma i cospicui peggioramenti registrati nei portafogli immobiliari detenuti direttamente o indirettamente hanno comportato un deterioramento patrimoniale di rilievo.

L'effetto congiunto dei fattori sopra richiamati ha determinato un appesantimento complessivo dell'esposizione finanziaria sia a livello di bilancio d'esercizio che a livello di bilancio consolidato tanto che, come meglio descritto nella sezione Criteri di Valutazione della Nota Integrativa, è stato predisposto un nuovo Piano Economico-Finanziario 2015-2019 (di seguito anche, il "Piano Industriale" o il "Piano") e la relativa manovra finanziaria volti alla rimodulazione

dell'indebitamento complessivo del Gruppo Sansedoni Siena (di seguito anche, "Gruppo Sansedoni") nonché alla riconversione del business aziendale anche attraverso la dismissione di asset e partecipazioni di natura non strategica. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto illustrato al paragrafo "Presupposto Continuità Aziendale" della sezione Criteri di Valutazione della Nota Integrativa.

## Andamento della gestione

L'andamento del mercato immobiliare europeo nel 2013, nei cinque principali Paesi, è rimasto sostanzialmente invariato, rispetto al 2012, con un buon andamento in Germania e Regno Unito, diminuzione per Francia, Spagna e Italia.

In Italia il fatturato complessivo del mercato immobiliare ha registrato una variazione di meno 5,7 per cento, rispetto all'anno precedente, per un ammontare complessivo di 98,75 miliardi di euro (esclusi seconde case, box /posti auto). Tutti i settori hanno registrato una contrazione, ad eccezione dell'alberghiero che ha avuto performance positive.

Nonostante qualche segnale di miglioramento, l'Italia è tra i Paesi europei che presentano il quadro economico più debole. Il modesto ritorno alla crescita è sostenuto dalle esportazioni, ma la domanda interna ristagna, frenata dalla disoccupazione, sebbene redditi reali e propensione al risparmio siano in leggero aumento. Per i prossimi mesi le previsioni di crescita dell'Italia sono inferiori rispetto alla media europea.

C'è un ritorno di interesse per il mercato immobiliare italiano da parte degli investitori esteri. Gli investimenti effettuati manifestano la fiducia che la ripresa del mercato avverrà entro i prossimi due anni. Si è passati da un mercato completamente ingessato ad uno dinamico. Tuttavia la selezione ora è solo per prodotti di qualità elevata in posizioni primarie.

Il settore residenziale ha segnato una contrazione più elevata delle attese. La principale motivazione è stata la difficoltà di accesso al credito, con un calo dei mutui che nel 2013 ha segnato, secondo i dati Omi, un meno otto per cento rispetto all'anno precedente. Si sono avvertiti alcuni spiragli positivi, soprattutto in riferimento al prodotto usato, mentre il nuovo è ancora in sofferenza.

La contrazione più forte del mercato è stata segnata dal comparto terziario/uffici, con una diminuzione annua del fatturato del 9,2 per cento. Il settore degli uffici è strettamente legato alla situazione economica ed è quello che più risente della crisi in atto. La ripartenza del mercato sarà legata al prodotto di qualità elevata e potrà iniziare dalle città che attraggono i maggiori interessi, anche di investitori esteri, ovvero Milano e Roma.

Nel secondo semestre 2013 l'attività economica globale ha mostrato segnali di una lenta espansione, grazie alla stabilizzazione dello scenario finanziario internazionale, al rafforzamento del commercio mondiale e al miglioramento del clima di fiducia di imprese e consumatori. I principali istituti economici prevedono che il 2014 sarà il punto di svolta, con una diffusa crescita dei principali parametri economici, che dovrebbe trovare conferma nel 2015.

La riduzione del fiscal drag, la crescita dei consumi e il rafforzamento del mercato immobiliare residenziale hanno guidato la ripresa negli Stati Uniti. Nonostante un lieve rallentamento nella prima parte del 2014, si prevede un trend positivo nel medio periodo. La politica fiscale statunitense, tuttavia, può essere ancora fonte di problemi, anche perché le decisioni sul tetto del debito e il bilancio federale sono state soltanto posticipate. Nel complesso, comunque, gli Stati Uniti si trovano più avanti rispetto al resto del mondo nel processo di riduzione della leva finanziaria.

Anche l'area euro dovrebbe passare dalla recessione alla ripresa, sostenuta soprattutto dal recupero degli investimenti privati, grazie alla riduzione del drenaggio fiscale, e delle esportazioni, al rinnovato dinamismo nei mercati emergenti e al rafforzamento della ripresa negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone. Ad un aumento delle esportazioni dovrebbe corrispondere anche una ripresa delle importazioni imputabile all'affermazione di una domanda inespresa, che aveva frenato gli scambi negli ultimi anni.

Qualche segnale di ripresa proviene dal settore creditizio, sebbene sia necessario intervenire per agevolare l'accesso delle imprese ai finanziamenti.

Gli investimenti sono in aumento grazie al miglioramento dello scenario economico e del clima di fiducia delle imprese, che hanno la necessità di rinnovare la capacità produttiva dopo un periodo di stagnazione e risparmi.

Nell'area euro la ripresa sarà più debole e disomogenea rispetto al resto del mondo. I maggiori ostacoli sono rappresentati dall'alto debito pubblico, dalla frammentazione finanziaria, dal peso dell'imposizione fiscale e dall'elevata disoccupazione, che frena la ripresa dei consumi. Nonostante qualche segnale di miglioramento, con la prima debole crescita del Pil dopo nove trimestri consecutivi di calo, l'Italia è tra i Paesi europei caratterizzati dal quadro economico più debole. Il ritorno alla crescita è sostenuto dalle esportazioni, che dovrebbero accelerare nei prossimi due anni, ma la domanda interna è ancora depressa a causa della persistente debolezza dei consumi, frenati da una disoccupazione in costante aumento. In lieve crescita i redditi reali e la propensione al risparmio delle famiglie. Sta migliorando anche il clima di fiducia delle imprese, accompagnata da una tendenza positiva della produzione industriale, fatta eccezione per il settore delle costruzioni. Anche per i prossimi anni le previsioni di crescita economica italiana sono inferiori rispetto alla media europea.

### **Scenario Internazionale. Principali indicatori economici**

Dopo un 2012 fortemente negativo in quasi tutti i mercati, i cinque principali Paesi europei hanno chiuso il 2013 con un fatturato stabile rispetto all'anno precedente, grazie al buon andamento di Germania e Regno Unito, che hanno segnato una crescita rispettivamente del 4,7 e tre per cento. Le altre nazioni sono ancora in calo, variabile dal 2,2 per cento della Spagna al 5,7 per cento dell'Italia. Nel nostro Paese tutti i segmenti di mercato sono diminuiti nel 2013, fatta eccezione per l'alberghiero. Rispetto alle punte del 2007 la media dei cinque Paesi è in calo di oltre l'undici per cento. Solo in Germania il fatturato è aumentato, in quanto la flessione registrata nel triennio 2008-2010 è stata compensata dalla ripresa avvenuta negli ultimi anni. Le previsioni sono di una diffusa ripresa nel 2014, che dovrebbe registrare il segno positivo in tutti i mercati. Italia, Spagna e Francia vedranno una crescita modesta, inferiore all'uno per cento, mentre Regno Unito e Germania saranno caratterizzati da un trend più brillante.

Il comparto residenziale mostra un andamento differenziato a seconda dei Paesi e dei segmenti di mercato. Nel 2013 le compravendite hanno registrato un calo intorno al cinque per cento in Francia e al dieci per cento in Italia, mentre negli altri Paesi hanno già cominciato a risalire. La crescita è stata marginale in Spagna, mentre ha sfiorato il quindici per cento nel Regno Unito. In Germania il trend è positivo da parecchi anni, in controtendenza rispetto alla maggior parte degli altri Paesi europei.

Nel complesso, alla fine del 2013 i valori nominali dovrebbero aver registrato la fase più bassa del ciclo quasi ovunque. Qualche lieve aggiustamento verso il basso sarà possibile nei Paesi dell'Europa del sud con riferimento agli immobili secondari, mentre nei mercati caratterizzati da una ripresa economica più decisa i valori sono destinati a crescere, almeno per gli immobili primari.

I primi segnali di ripresa, seppure lenta e graduale, sono attesi anche con riferimento all'attività edilizia e alla concessione di mutui. Un problema continua a essere rappresentato dallo squilibrio tra prezzi e reddito disponibile, sempre più accentuato in molti Paesi anche a causa del progressivo abbassamento del loan-to-value nel settore dei mutui.

Sebbene il 2013 abbia segnato un miglioramento dello scenario economico e del clima di fiducia, l'attività locativa nel comparto terziario/uffici continua a essere guidata da un atteggiamento di prudenza nella maggior parte dei mercati. La domanda è dominata dalla rinegoziazione dei contratti esistenti, mentre la richiesta di nuovi spazi è ancora carente. Il 2013 si è chiuso con un lieve calo dell'assorbimento a livello dell'Unione europea, con l'eccezione di alcuni mercati che, al contrario, registrano un'attività in forte crescita. La migliore performance spetta a Londra, che ha visto aumentare l'assorbimento del quaranta per cento in dodici mesi. La ripresa economica e il miglioramento del mercato del lavoro dovrebbero tradursi in una nuova fase espansiva della domanda in molti Paesi nel 2014, sebbene il mercato stia assumendo caratteristiche profondamente diverse rispetto al passato. A livello europeo, si prevede un aumento dell'assorbimento compreso tra il cinque e il dieci per cento.

La vacancy rate è scesa lievemente nel 2013 e dovrebbe diminuire anche nel 2014, per l'effetto combinato dell'aumento della domanda e dalla scarsa attività edilizia degli ultimi anni, solo in parte compensata dall'immissione sul mercato di un buon numero di spazi di seconda mano.

Le costruzioni dovrebbero mostrare qualche segnale di ripresa nel 2014, nonostante permangano numerosi elementi di incertezza sui tempi di realizzazione.

L'incremento della domanda da parte degli investitori internazionali ha comportato un aumento dei canoni nelle top location delle città più richieste, soprattutto Parigi, Amburgo, Roma e Milano. Le previsioni per il 2014 sono di un diffuso miglioramento, con riferimento sia ai volumi che alle quotazioni. La crescita maggiore è attesa nelle città più importanti dell'Europa dell'est, seguite da Regno Unito, Germania, Svizzera e Austria. Una crescita vistosa è attesa anche in Francia, in controtendenza rispetto agli altri settori. Nell'Europa del sud sono previsti i primi segnali di ripresa in Spagna e Portogallo, mentre in Italia il mercato sarà ancora stagnante, fatta eccezione per le top location e per i centri commerciali primari innovativi. Cali consistenti sono attesi in Grecia.

### **Mercato immobiliare Italiano: scenario 2012/2013 di alcuni dei comparti più significativi**

Il mercato immobiliare italiano nel corso del 2013 ha assistito a una attenuazione della fase negativa che lo caratterizzava ormai da anni, anche se ha continuato a subire l'influenza di fattori sfavorevoli che hanno portato a una contrazione in tutti i comparti, sebbene in misura meno marcata rispetto all'anno precedente. Il mercato ora è fortemente polarizzato, diviso fra alcuni comparti con performance brillanti da un lato e settori di mercato che accusano maggiormente l'impatto di una forte percezione di rischio da parte degli investitori.

L'economia si è contratta oltre il previsto. La domanda interna è rimasta fragile a causa della debolezza dei consumi, frenati dalla disoccupazione in costante aumento.

L'erogazione di credito alle famiglie per l'acquisto di un'abitazione è diminuita, nonostante la domanda di mutui sia aumentata, indicando la fragilità economica di chi desidera acquistare casa e non riesce a soddisfare i requisiti richiesti dagli istituti di credito. L'instabilità politica e la mancanza di riforme necessarie alla crescita hanno tenuto in bilico la percezione del rischio Paese.

Tuttavia, nell'ultimo trimestre dell'anno scorso e in questa prima parte del 2014 si sono visti i primi spiragli di ripresa. Il ritorno alla crescita è stato sostenuto dalle esportazioni che dovrebbero accelerare ulteriormente nei prossimi due anni. Si attende un moderato aumento dei redditi reali, crollati di oltre l'otto per cento negli ultimi cinque anni, che dovrebbero consentire nel 2014 un lieve incremento del tasso di risparmio. Per un aumento della domanda, invece, si dovrà attendere il 2015. Nonostante la complessità del quadro sociopolitico ed economico che ha caratterizzato la penisola negli ultimi dodici mesi, si è assistito ad un ritorno dell'interesse per il mercato immobiliare italiano da parte degli investitori esteri, particolarmente attivi nella seconda metà del 2013. Si è passati da un mercato completamente ingessato a uno decisamente più dinamico, grazie ad una generalizzata diminuzione del valore degli immobili ed un aumento medio dei rendimenti. L'interesse è rivolto soprattutto a investimenti a basso rischio con un ritorno interessante, in confronto agli altri Paesi Europei. Si è verificata una sostituzione degli investitori di lungo periodo con quelli di breve periodo. È importante sottolineare che le transazioni effettuate dagli investitori esteri sono state realizzate soprattutto in ottica di fiducia della ripresa nei prossimi tre o cinque anni, anziché sulla percezione di una risalita del mercato già avviata.

Ancora drammatica la contrazione delle nuove costruzioni. La flessione dei permessi di costruire per fabbricati residenziali nella prima metà del 2013 ha raggiunto il meno 37,2 per cento (dato Istat), rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dopo un 2012 già di forte diminuzione (meno 25 per cento rispetto al 2011). Significativa anche la riduzione per l'edilizia non residenziale, meno 31,6 per cento, in confronto al primo semestre del 2012. Considerando il numero massimo di permessi di costruire raggiunto nel 2005, la variazione complessiva per il solo comparto residenziale risulta pari a meno 72,4 per cento in sette anni.

La crisi del settore delle costruzioni, che ha un elevato coefficiente di attivazione economica, comporta a sua volta un aumento della disoccupazione e maggiori tensioni sui redditi delle famiglie, con conseguenze sulla svalutazione reale del patrimonio. Gli impatti di questa svalutazione, in un Paese come l'Italia dove l'immobiliare rappresenta una quota importante della ricchezza delle famiglie, ricadono sulle previsioni dell'andamento dei prezzi per i prossimi anni, innescando una spirale negativa dove le aspettative giocano un ruolo fondamentale per gli equilibri di mercato. Alcuni investitori, quindi, assumono un atteggiamento attendista, incorporando e aggiornando le previsioni di queste ulteriori svalutazioni e aspettando che il mercato raggiunga i minimi livelli per poi investire la tendenza.

La contrazione del comparto residenziale, alimentata principalmente dalle difficoltà di accesso al credito, nonostante sia stata più morbida rispetto al crollo del 2012, ha influito pesantemente sull'andamento negativo del mercato immobiliare in generale.

Tuttavia si avvertono segnali di risveglio, principalmente nelle grandi città, mentre i piccoli centri mostrano ancora pesanti debolezze. Si tratta di spiragli positivi che riguardano soprattutto il prodotto usato, le nuove costruzioni invece manifestano ancora un'elevata sofferenza. La domanda presente è quella di sostituzione, mentre è quasi inesistente quella per investimento. Sono attive quasi sempre le famiglie di fascia media, desiderose di acquistare una casa per cogliere le opportunità proposte a quotazioni vantaggiose. L'offerta è abbondante, le nuove costruzioni rimangono a lungo sul mercato in seguito ai costi elevati di realizzazione e per i quali è difficile concedere ulteriori sconti. Per il 2014 si attende un consolidamento dei segnali positivi finora registrati.

Fra tutti i mercati il terziario/uffici è quello che ha subito le contrazioni più elevate. È un settore che risente maggiormente della situazione economica ed è strettamente legato al tipo di prodotto. La domanda continua ad essere depressa, le aziende sono orientate principalmente alla riorganizzazione degli spazi e al contenimento dei costi, anziché al miglioramento della propria sede o allo spostamento in sedi più ampie. La ripresa di questo settore sarà legata quasi esclusivamente all'immobile di qualità elevata, le altre strutture dovranno essere riconvertite e trasformate per altri usi.

Anche per l'immobiliare commerciale le contrazioni nel 2013 sono state consistenti.

Tuttavia, si è avvertito e continua ancora un forte interesse per i prodotti di qualità elevata e per le posizioni prime. Infatti, è stato proprio il commerciale il comparto sul quale si è manifestato più chiaramente l'interesse da parte degli investitori esteri che hanno portato a compimento importanti acquisizioni.

Anche per il comparto industriale l'andamento è stato negativo. Il riferimento di mercato è quasi esclusivamente per gli immobili logistici, in quanto quelli produttivi subiscono da tempo una profonda crisi con transazioni esigue e offerta elevatissima. Per la logistica il 2013 è stato un anno di contrazione, sia nei volumi scambiati che nei livelli delle quotazioni. Tuttavia la domanda di servizi logistici continua ad essere attiva ed è alimentata sia dalla crescita dell'e-commerce che dall'interesse da parte di aziende industriali internazionali di creare sulla penisola una porta d'ingresso delle merci via mare, per poi essere trasportate verso i mercati di sbocco nel nord Europa. Fanno ben sperare in una ripresa del mercato già dalla seconda parte dell'anno, importanti recenti operazioni, quali la creazione di un fondo dedicato e l'acquisizione di un ampio pacchetto di immobili da parte di importanti investitori esteri.

Riassumendo, nel 2013 il fatturato del mercato immobiliare italiano ha chiuso con un ammontare complessivo di 106,15 miliardi di euro, registrando una contrazione del 5,9 per cento, rispetto al valore dell'anno precedente.

Le aspettative per il 2014 sono di moderata crescita, con un aumento previsto dello 0,7 per cento, per un fatturato che dovrebbe raggiungere quota 106,85 miliardi di euro, segnando variazioni positive per quasi tutti i comparti, in particolare per il residenziale, mentre resterà ancora negativo il settore del terziario/uffici.

### Il Comparto residenziale

Il 2013 è stato ancora un anno negativo per il mercato residenziale italiano, ma la caduta è stata più morbida rispetto al crollo registrato nel 2012, lasciando intravedere alcuni timidi segnali positivi per il 2014, già in qualche modo visibili nella seconda parte dell'anno appena trascorso.

Gli acquisti di case sono calati del 10,9 per cento rispetto al 2012 (corrispondente a una flessione del 16 per cento se si conteggiano i metri quadrati scambiati) e il fatturato ha segnato un meno 5,3 per cento, attestandosi a ottanta miliardi di euro.

Complessivamente sono state realizzate circa 410 mila compravendite, 50mila in meno rispetto al 2012, ma il dato può essere letto in un'ottica positiva se si pensa che l'anno precedente il calo era stato maggiore. Da notare invece il dato in controtendenza di Milano, dove il numero di compravendite è aumentato già nel corso del 2013.

Uno dei principali fattori di freno del mercato immobiliare rimane l'accesso al credito, con i dati relativi ai mutui ipotecari per l'acquisto di abitazioni che nel 2013 restano negativi, con un calo del 7,7 per cento rispetto all'anno precedente, come evidenziato dalla nota dell'Osservatorio mercato immobiliare, segnale che evidenzia le difficoltà delle famiglie di soddisfare i requisiti richiesti dai vari istituti.

Le prospettive future sono quindi strettamente legate all'evolversi della situazione economica, in particolare delle condizioni delle famiglie. In questo senso, ci sono segnali di una leggera ripresa che



lasciano sperare in una prossima risalita dopo anni di continua contrazione. Molto dipenderà anche dalla capacità del sistema politico italiano di attuare in tempi rapidi le importanti riforme strutturali che da tempo il Paese attende, in particolare per affrontare le criticità nel mondo del lavoro. A un anno di distanza dalle elezioni la questione dell'instabilità politica non è del tutto risolta, ma sembra ormai condivisa la necessità di agire in tempi rapidi.

Sul fronte della fiscalità, acquisita l'abolizione dell'Imu sulla prima casa, le scelte delle famiglie rimangono difficile anche a causa delle incertezze che permangono in merito alle imposte sull'abitazione, sia sul lato della proprietà che su quello delle locazioni.

In questo quadro, le previsioni per il settore residenziale sono di una leggera ripresa delle compravendite nel 2014 (più 1,2 per cento), che va di pari passo con un ritorno al segno positivo dell'andamento del fatturato (più 1,3 per cento), mentre le quotazioni faranno registrare ancora un'evoluzione negativa, scendendo ai livelli di oltre quindici anni fa. Anche per i canoni di locazione è previsto un ulteriore calo nel corso dell'anno.

La domanda prevalente è quella di sostituzione, rappresentata in gran parte da famiglie di fascia media che vorrebbe passare ad un'abitazione più grande, approfittando delle quotazioni vantaggiose. Il prodotto richiesto è costituito principalmente da abitazioni di qualità, con tagli variabili dai tre ai quattro locali. L'offerta di nuove abitazioni è ancora abbondante, con unità che rimangono a lungo sul mercato. Risulta sempre più debole e marginale la domanda per investimento.

I mercati più vivaci saranno ancora una volta quelli delle grandi città, su tutte Milano e Roma dove si prevedono i miglioramenti più marcati, in particolare nelle zone meglio collegate al sistema di trasporto pubblico e con la migliore offerta di servizi.

I prezzi hanno proseguito la discesa iniziata nel 2008, arrivando a perdere in media il venticinque per cento in sei anni. La flessione media è stata del due per cento (valori nominali) nel corso del 2013, con cali più marcati nelle piccole città, dove in media le abitazioni hanno perso il 3,5 per cento del loro valore, rispetto alle grandi città, dove i cali sono stati nell'ordine dell'uno per cento. Si prevede che tale repricing possa proseguire ancora nel corso del 2014, seppure in misura meno marcata, avvicinandosi al punto di possibile inversione di tendenza che potrebbe avvenire nel corso del 2015, almeno per quanto riguarda i centri urbani più attivi.

Tra le città che più hanno limitato la caduta dei prezzi ci sono Venezia, Roma, Bologna, Milano e Firenze, vale a dire i centri principali del centro nord, le grandi città con maggiore dinamismo e attrattività. Si confermano segnali negativi sul fronte dei prezzi invece per le principali città del sud e delle isole: Cagliari, Bari, Catania, Palermo e Napoli hanno fatto registrare cali importanti nelle quotazioni, in particolare nelle zone periferiche, con diminuzioni medie annue fino al sette/otto per cento.

L'offerta di nuovo risulta in continuo calo, come si evince anche dai dati relativi al rilascio di permessi di costruire per nuove abitazioni, con una flessione del 37 per cento nel primo semestre del 2013 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (fonte Istat), scendendo sotto la soglia delle 15mila nuove abitazioni a trimestre.

Il tasso di assorbimento degli immobili residenziali ha subito un calo importante a partire del 2005, anno in cui raggiungeva il picco positivo del 92 per cento di assorbimento totale (abitazioni nuove e usate), fino al 2013, anno in cui si è arrivati al 56 per cento, scendendo sotto quota cinquanta per cento per le abitazioni nuove. Nel 2014 si prevede una ripresa dell'assorbimento, sia per il nuovo che per l'usato.

#### Il Comparto strumentale

Il mercato immobiliare degli uffici è strettamente legato alla situazione economica e risulta quindi tra quelli che più soffrono il lungo periodo di recessione che ha colpito il Paese. Nonostante il perdurare di una situazione difficile per le imprese e per le famiglie, la seconda parte del 2013 ha visto qualche segnale positivo, con un ritorno di interesse per l'Italia da parte anche di investitori internazionali.

È proseguita anche lo scorso anno la tendenza alla riorganizzazione e alla razionalizzazione degli spazi occupati dalle imprese, alla ricerca di un contenimento dei costi generali di manutenzione e di un risparmio dei costi energetici. Così come prosegue la tendenza alla rinegoziazione dei canoni di affitto, con i proprietari che tendono a concedere sconti importanti per trattenere un inquilino sicuro. Il mercato degli uffici prosegue la crisi iniziata nel 2008, dopo il lieve rimbalzo del 2011, con un importante calo del fatturato anche nel 2013, circa il nove per cento in meno rispetto all'anno precedente. Complessivamente gli immobili ad uso ufficio hanno movimentato un giro d'affari di 5,9 miliardi a livello nazionale, dato che segna un ritorno indietro di circa dieci anni, ai livelli del 2003.

Nel 2013 si è registrata una ulteriore discesa delle quotazioni degli uffici nelle principali città italiane, con un calo del tre per cento dei valori medi nominali e un calo del 3,6 dei canoni, con una stabilità dei rendimenti medi al 6,1 per cento.

Analizzando più nel dettaglio l'andamento dei prezzi nei capoluoghi di provincia, si osserva che solo Milano e Roma non hanno visto il segno meno nelle variazioni annuali, con un più 0,1 per cento per il capoluogo lombardo e una stabilità delle quotazioni per la capitale. Altre città con performance non eccessivamente negative sono Verona e Bologna, che chiudono l'anno rispettivamente con un meno uno e meno 1,4 per cento. In media, le grandi città perdono l'1,2 per cento nell'ultimo anno.

Le prestazioni peggiori si registrano invece nei centri minori che perdono in media il cinque per cento, ma con diminuzioni che arrivano anche all'otto per cento in alcune periferie più svantaggiate. In particolare, in fondo alla classifica si trovano le variazioni di Pescara, Cagliari, Livorno e Catania, con la città siciliana che arriva a perdere quasi il sei per cento nei valori medi cittadini.

I canoni medi al metro quadrato annuo nei centri urbani di maggior interesse per il mercato terziario a livello nazionale variano, per le zone più pregiate, tra i 200 e i 350 euro, mentre nelle aree più depresse si trovano canoni medi che variano tra 70 e 120 euro. Le punte maggiori, oltre i cinquecento euro, si rilevano esclusivamente nelle zone top di Roma, Milano e Venezia. Così come i prezzi di vendita, gli affitti nelle grandi città sono scesi meno della media nazionale, con una flessione media del 2,4 per cento, mentre nelle piccole città il calo medio è stato del 4,5 per cento.

Le previsioni per il 2014 non sono positive per il mercato degli uffici, i cui risultati sono strettamente legati alla ripresa economica e occupazionale del Paese. I primi segnali positivi potrebbero arrivare nella seconda parte dell'anno e in modo più consistente solo nel 2015. Nel corso dell'anno il fatturato dovrebbe subire ancora un leggero calo, attorno all'1,7 per cento.

I rendimenti medi sono rimasti costanti nel 2013, pari al 6,1 per cento, e si prevede una stabilità anche per l'anno in corso. Il tasso di assorbimento medio degli uffici ha toccato la quota più bassa degli ultimi anni, pari al 35 per cento totale e al 33 per cento per il nuovo, ma le previsioni per il 2014 sono di una leggera ripresa.

Il mercato degli uffici italiano sta tornando interessante per gli investitori stranieri, grazie anche a un possibile miglioramento dell'economia e a una maggiore stabilità politica. Gli investimenti privilegiati riguarderanno la fascia alta del mercato, ovvero gli immobili di elevata qualità, in nuovi complessi direzionali e con una buona accessibilità. Milano rimane la città che attrae la maggior quantità di investimenti, seguita da Roma che però ha un mercato limitato in relazione alle dimensioni della città e con uno stock prevalentemente costituito da immobili datati.

\*\*\*\*\*

(Fonti: Scenari Immobiliari)

## ANDAMENTO DELLA SOCIETA'

### Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della Società è il seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012
Ricavi netti	9.252.464	3.118.115
Costi esterni	(5.925.066)	(6.082.441)
<b>Costo del venduto</b>	<b>3.327.398</b>	<b>(2.964.326)</b>
Costo del lavoro	(3.876.370)	(3.367.140)
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>(548.972)</b>	<b>(6.331.466)</b>
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	(31.606.388)	(25.040.436)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(32.155.360)</b>	<b>(31.371.902)</b>
Proventi diversi		
Proventi e oneri finanziari	(3.612.308)	(3.286.398)
<b>Risultato Ordinario</b>	<b>(35.767.668)</b>	<b>(34.658.300)</b>
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(54.796.644)	(9.703.416)
Componenti straordinarie nette	(7.979.222)	(37.716)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(98.543.534)</b>	<b>(44.399.432)</b>
Imposte sul reddito	(1.073.576)	(3.800.274)
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>(97.469.958)</b>	<b>(40.599.158)</b>

Nel periodo in esame sono state realizzate cessioni per complessivi Euro 7.102.144 costituite da n. 6 cessioni di unità immobiliari in Località More di Cuna, Monteroni D'Arbia, n. 4 appartamenti in Via Dei Rossi in Siena, n. 1 fondo commerciale in Via Montanini in Siena, n. 1 palazzetto storico in Via Dei Rossi in Siena e n. 1 unità immobiliare a destinazione commerciale sita nel centro storico di Napoli. Il margine netto complessivamente realizzato dalle suddette cessioni è stato pari ad Euro 533.462 di cui Euro 1.068.979 di plusvalenze ed Euro 535.517 di minusvalenze.

Al 31 dicembre 2013 i ricavi da locazione si sono attestati ad Euro 8.781.270 rivvenienti in massima parte da immobili a destinazione commerciale e direzionale.

Nel corrente esercizio l'aggravarsi della crisi economico finanziaria nazionale, che ha avuto e sta avendo importanti effetti nel comparto immobiliare, unitamente alle vicende societarie che hanno interessato alcune partecipate, ha portato la Società a valutare l'opportunità di rettificare il valore di iscrizione di alcuni assets aziendali. Sono state pertanto operate opportune svalutazioni su alcuni investimenti partecipativi iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie al fine di recepire le perdite durevoli di valore stimate in complessivi Euro 54.796.644. In particolare, di seguito si descrive il dettaglio delle svalutazioni effettuate:

- Beatrice Srl, svalutati i crediti per finanziamento soci per Euro 2.470.000, ovvero fino a portare il valore complessivo investito nella partecipata tra equity e finanziamenti soci ad Euro 2.500.000; tale valore riflette la più attendibile valorizzazione dell'asset, al netto dei costi di transazione, in base allo scenario futuro prevedibile per la partecipata, così come evidenziato anche nel Piano Industriale 2015-2019;
- Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione, svalutata integralmente sia come equity investito sia come finanziamenti soci concessi e pertanto per complessivi Euro 21.252.913, di cui Euro 6.751.106 a titolo di equity ed Euro 14.501.807 a titolo di crediti per finanziamenti soci; tale valutazione rappresenta lo scenario maggiormente prudentiale ed allineato ai flussi di cassa a vita intera che dovrebbero ritornare dallo sviluppo del progetto immobiliare sulla base dello scenario base (ipotesi conservativa) del Piano Industriale 2015-2029 della partecipata che prevede la ristrutturazione dell'indebitamento societario facendo ricorso plausibilmente alla procedura prevista dall'art.182 bis L.F.. In data 22 settembre 2014 la società è stata messa in liquidazione, l'incarico del liquidatore è quello di addivenire ad un accordo con la banca finanziatrice al fine della ristrutturazione dell'indebitamento bancario funzionale alla massima estrazione di cassa dal portafoglio immobiliare e dalle aree edificabili detenute per il miglior soddisfacimento dei creditori sociali;
- Duccio Immobiliare 1 Srl, a seguito della rinegoziazione e contestuale prolungamento del contratto di locazione con la Whirlpool Europe, conclusasi nel corso del mese di giugno 2014, le perizie di stima sul valore dell'immobile al 31 dicembre 2013 hanno registrato una perdita di valore pari ad Euro 6 milioni circa; tale perdita in parte è stata compensata dagli utili degli anni precedenti realizzati dalla partecipata e non distribuiti e pertanto ha

- comportato una rettifica di valore pari ad Euro 3.589.148 al fine di riallineare il valore di iscrizione della partecipazione al patrimonio netto della stessa;
- Grapevine Srl, la partecipazione è stata svalutata per complessivi Euro 1.990.360 al fine del riallineamento del valore della partecipazione alla frazione di patrimonio netto detenuta; tale disallineamento è riconducibile alla svalutazione prudenziale operata nel corrente esercizio dalla partecipata a fronte della probabile perdita su un credito finanziario vantato verso la consorella Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione;
  - Valorizzazioni Immobiliari SpA, la partecipazione è stata svalutata (per complessivi Euro 10.873.333 di cui Euro 4.373.333 a titolo di partecipazione ed Euro 6.500.000 a titolo di finanziamento soci) ovvero fino a portare il valore di iscrizione ad Euro uno. La suddetta valutazione deriva dalla messa in liquidazione del veicolo societario avvenuta lo scorso 26 settembre 2014 e dalle mancate prospettive di recupero del finanziamento soci, totalmente asservito alla copertura delle perdite d'esercizio, oltre che da scarse prospettive di recupero in tutto o in parte dell'equity investito, stante il fatto che gli scenari di piano, individuati dagli amministratori del veicolo, prima della messa in liquidazione, non prevedevano alcun ritorno sull'equity;
  - Venticello Srl, la partecipazione è stata svalutata per complessivi Euro 179.061; tale svalutazione, seppur superiore rispetto a quella richiesta al fine del riallineamento del valore della partecipazione alla frazione di patrimonio netto detenuta, è stata ritenuta prudenziale, in quanto atta ad allineare il valore di iscrizione della partecipazione ad un valore di possibile cessione delle quote sociali a terzi sul mercato;
  - Sitas Srl in liquidazione, la partecipazione è già stata svalutata lo scorso esercizio per complessivi Euro 3.451.079, ovvero fino a portare il valore di iscrizione ad Euro uno. La sentenza del consiglio di stato dello scorso gennaio, sfavorevole alla società, lascia intravedere ben poche possibilità di recupero anche dei crediti commerciali e finanziari vantati nei confronti della partecipata pari complessivamente ad Euro 3.165.779 (di cui crediti finanziari per Euro 1.669.365), pertanto nel corrente esercizio è stata effettuata una rettifica integrale del valore nominale dei suddetti crediti. Si segnala tra l'altro che la società ha altre cause legali in corso di difficile risoluzione, oltre ad una situazione finanziaria compromessa da esposizioni importanti scadute verso il sistema bancario;
  - Immobiliare Centro Milano SpA, la partecipazione è stata svalutata per complessivi Euro 1.960.000 ovvero per un importo pari all'intero credito per finanziamento soci erogato nel 2009. Ad oggi infatti stanno per giungere in scadenza i patti e gli accordi formulati con gli altri soci ed è ipotizzabile di dover prevedere una rinuncia integrale ai finanziamenti soci a suo tempo erogati. Il patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dopo la copertura delle perdite di periodo mostra che il valore della nostra partecipazione si attesta al pro quota del capitale sociale pari ad Euro 40.000;
  - Butterfly Srl, la partecipazione è stata svalutata per complessivi Euro 3.275.770 e fino ad azzerare il valore di iscrizione della partecipata. Tale rettifica di valore è stata operata per allineare il valore di iscrizione in bilancio alle previsioni contenute nel Piano Industriale 2015-2019; si segnala inoltre che la partecipata ha un finanziamento in scadenza il prossimo 31 dicembre 2014, ancora non rinnovato e che pertanto, anche alla luce di queste considerazioni, è stata prudenzialmente prevista la svalutazione integrale del valore di iscrizione;
  - Immobiliare Novoli SpA, la partecipazione è stata svalutata per Euro 7.536.693 ovvero fino a portare il valore di iscrizione della partecipazione ad Euro 500.000, pari al prezzo di cessione delle nostre quote al socio Cassa di Risparmio di Firenze SpA, cessione perfezionatasi lo scorso 29 luglio.

Infine, sono stati operati riallineamenti di valore sulle aree edificabili detenute dalla Società: Mantova, Reggio Emilia, Poggibonsi e Monteroni D'Arbia, tra le quali le prime due già fortemente svalutate nel corso dell'esercizio precedente. L'aggiornamento delle perizie di stima alla data del 31 dicembre 2013, ha dato luogo all'effettuazione di rettifiche di valore per complessivi Euro 2.900.000.

Per quanto concerne invece gli immobili, nel corrente esercizio, in base al Piano Industriale 2015-2019, la Società ha provveduto a riclassificare nell'attivo circolante tutte le unità previste in dismissione nell'arco dei prossimi 24/48 mesi. Gli immobili rimasti classificati nell'attivo immobilizzato sono quelli che o per importanti redditi da locazione o per difficoltà di riconversione e vendita sono stati individuati "da detenere" nell'arco del prossimo quinquennio. Per tali immobili

la Società ha valutato la sussistenza di eventuali rettifiche di valore confrontando il valore di iscrizione al valore d'uso, inteso come capacità di ammortamento, pari alla differenza tra i ricavi ed i costi non attualizzati derivanti dall'utilizzo del cespite nell'arco del quinquennio di piano (secondo un approccio cd. semplificato nella determinazione delle perdite durevoli di valore). Tale approccio ha dato luogo a minusvalenze complessive pari ad Euro 10.429.173 che sono state imputate proporzionalmente sull'area di sedime e sul fabbricato soprastante. In base alle suddette rettifiche di valore pertanto nell'esercizio 2014 l'aliquota di ammortamento civilistica verrà rideterminata sulla base della vita utile residua del cespite.

In ottemperanza a quanto previsto dal principio contabile OIC 19 - I fondi per rischi e oneri - ed OIC 6 – ristrutturazioni d'impresa – la Società ha provveduto ad effettuare un accantonamento ad un Fondo per rischi ed oneri per:

- le imposte, sanzioni e interessi che si ritiene verranno corrisposti all'Agenzia delle Entrate di Siena a seguito del procedimento di accertamento con adesione sul Processo Verbale di Constatazione notificato dalla Guardia di Finanza di Siena lo scorso 24 luglio 2013, sui rilievi per gli anni di imposta 2011, 2012 e 2013 stimati in Euro 852.139. A tale ammontare si somma quanto stanziato a debiti tributari per Euro 4.711.685 (e negli oneri straordinari) relativamente a imposte, sanzioni ed interessi sui rilievi formulati per l'anno d'imposta 2010 per il quale è stato firmato lo scorso 11 settembre 2013 accordo di adesione, versando in data 25 settembre 2014 versata la prima delle 12 rate di pagamento concordate;
- le success fees ad oggi determinabili, in base ai mandati conferiti agli advisor incaricati per la redazione del nuovo Piano Industriale per il periodo 2015-2019, e che saranno dovute all'avverarsi di alcune condizioni contrattuali, Euro 320.000;
- gli impegni presi, nei confronti della Sitas Srl in liquidazione, di versamento fino a concorrenza di Euro 980.500 a titolo di finanziamenti soci, per il processo di liquidazione della società;
- il rischio di escussione della fideiussione prestata dalla Società a favore della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, a garanzia dei debiti contratti con quest'ultima dalla partecipata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione per Euro 4.492.000. A seguito della significativa perdita conseguita dalla partecipata nell'esercizio 2013 e della successiva messa in liquidazione, gli amministratori nell'ottica di valutare complessivamente gli effetti della rinegoziazione del debito della controllata, hanno ritenuto di dover prudenzialmente stimare il rischio riveniente dall'eventuale escussione della garanzia.

Infine sono stati stralciati, e pertanto affluiti tra le componenti straordinarie di conto economico, crediti per imposte anticipate ritenute non recuperabili dal Piano Industriale 2015-2019 per complessivi Euro 4.068 mila, ed accantonati fondi svalutazione crediti su crediti in contenzioso e/o ritenuti difficilmente esigibili per Euro 10,6 milioni, di cui le poste maggiormente significative risultano essere il credito di regresso vantato nei confronti della Casalboccone Roma per effetto dell'escussione della fidejussione rilasciata a garanzia delle obbligazioni contratte dalla stessa Casalboccone con Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, il credito nei confronti della Giomarelli Costruzioni Srl per anticipazioni contrattuali su un appalto ed i crediti commerciali vantati verso la Sitas Srl in liquidazione.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013, evidenzia una perdita netta di Euro 97,5 milioni per effetto delle suddette svalutazioni e degli accantonamenti effettuati nell'esercizio corrente ed un Margine Operativo Lordo negativo per Euro 0,5 milioni quale risultato di un'attenta e oculata gestione dell'operatività corrente.

**Principali dati patrimoniali**

Lo stato patrimoniale riclassificato della Società è il seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012
Immobilizzazioni immateriali nette	2.021.919	2.952.006
Immobilizzazioni materiali nette	121.667.205	146.387.709
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	17.693.563	73.427.653
<b>Capitale immobilizzato (A)</b>	<b>141.382.687</b>	<b>222.767.368</b>
Rimanenze di magazzino	37.444.881	37.115.958
Crediti verso Clienti	5.613.203	6.911.404
Altri crediti	6.342.595	2.432.990
Ratei e risconti attivi	48.063	494.717
<b>Attività d'esercizio a breve termine (B)</b>	<b>49.448.742</b>	<b>46.955.069</b>
Debiti verso fornitori	(1.331.071)	(1.301.063)
Acconti	(179.694)	(45.000)
Debiti tributari e previdenziali	(5.096.632)	(689.883)
Altri debiti	(610.647)	(904.454)
Ratei e risconti passivi	(635.707)	(1.664.490)
<b>Passività d'esercizio a breve termine (C)</b>	<b>(7.853.751)</b>	<b>(4.604.890)</b>
<b>Capitale d'esercizio netto (D) = (B)+(C)</b>	<b>41.594.991</b>	<b>42.350.179</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(325.740)	(546.486)
Fondi per rischi e oneri	(6.742.184)	(21.997.546)
Altre passività a medio e lungo termine		
<b>Passività a medio lungo termine (E)</b>	<b>(7.067.924)</b>	<b>(22.544.032)</b>
<b>Capitale netto investito (F) = (A)+(D)+(E)</b>	<b>175.909.754</b>	<b>242.573.515</b>
Patrimonio netto	(37.748.279)	(135.218.236)
Posizione finanziaria netta	(138.161.475)	(107.355.279)
<b>Totale Patrimonio Netto e Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(175.909.754)</b>	<b>(242.573.515)</b>

L'appesantimento della posizione finanziaria netta ha determinato la necessità di implementare un nuovo Piano Industriale che prevede, ai fini del raggiungimento degli obiettivi di business, la definizione di un accordo di ristrutturazione dell'indebitamento con gli istituti di credito. Il Piano è incentrato su una cospicua riduzione dell'indebitamento nei prossimi 60 mesi, da realizzarsi attivando un processo di dismissioni significative a "fair value", una rimodulazione di parte del debito ipotecario in un piano di ammortamento di medio/lungo periodo che permetta attraverso i flussi generati dai canoni di locazione dei cespiti ipotecati, la copertura delle rate capitale, nonché degli oneri finanziari. A fianco a tali manovre vi sarà una forte spinta all'implementazione del nuovo modello di business della Società, attraverso il reinvestimento di parte dei flussi finanziari generati dalle dismissioni del patrimonio disponibile in nuove operazioni immobiliari, ad alto tasso di remunerazione, da sviluppare assieme ad investitori internazionali.

Nelle more del completamento dell'iter di ristrutturazione finanziaria, in data 13 novembre 2013 e successivamente in data 20 giugno 2014 la Società ha presentato al pool di banche finanziatrici richiesta di moratoria a valere su tutte le scadenze in linea capitale ed interesse fino al 30 giugno 2014 (Richiesta di Moratoria) e successivamente, con una seconda lettera di richiesta, fino a tutto il 31 dicembre 2014 (Richiesta di Estensione del Periodo di Moratoria), corredando la richiesta delle perizie di stima redatte al 31 dicembre 2013. Segnaliamo inoltre che, la stessa moratoria è stata richiesta anche per la linea di credito pari ad Euro 32 milioni, avente come scadenza originaria di rimborso maggio 2014. I suddetti maggiori termini permetteranno alla Società di disporre del tempo

necessario per la ridefinizione della struttura complessiva dell'indebitamento del Gruppo Sansedoni. A fronte di tale richiesta, alla data del 16 ottobre 2014, sono pervenute formali risposte da parte dalle banche finanziatrici con le quali alcune banche (Banca Popolare di Milano, Banca Popolare Emilia Romagna, Banca Etruria e Banco Popolare) hanno confermato di aver deliberato la concessione della moratoria richiesta, mentre l'istituto di credito Banca Monte dei Paschi di Siena SpA ha confermato l'impegno a sottoporre all'organo deliberante, con parere positivo, la richiesta di moratoria sino al 31 dicembre 2014.

Riportiamo di seguito un elenco degli investimenti partecipativi di Sansedoni Siena SpA al 31 dicembre 2013 divisi tra Immobilizzazioni Finanziarie ed Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

Immobilizzazioni Finanziarie	Percentuale di partecipazione	Valore di libro
SVILUPPO E INTERVENTI IMMOBILIARI Srl in liquidazione	100%	-
BEATRICE Srl	100%	1.970.000
DUCCIO IMMOBILIARE 1 Srl	100%	2.920.852
GRAPEVINE Srl	100%	819.640
SANSEDONI AGENCY SRL	100%	10.000
S.I.T.A.S. Srl	43,00%	-
VALORIZZAZIONI IMMOBILIARI SpA	50,00%	-
VENTICELLO SRL	50,00%	99.940
IMMOBILIARE CENTRO MILANO SpA	33,33%	40.000
IMMOBILIARE NOVOLI SpA	16,67%	500.000
BUTTERFLY AM	14,30%	-
<b>Totale</b>		<b>6.360.432</b>

Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	Percentuale di partecipazione	Valore di libro
UBAE - ARAB ITALIAN BANK SpA	3,67%	4.458.782,23
INTERPORTO DI PADOVA SpA	1,09%	292.388,23
<b>Totale</b>		<b>4.751.170,56</b>

#### Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013, era la seguente (in Euro):

	31/12/2013	31/12/2012
Depositi bancari	8.996.573	9.691.064
Denaro e altri valori in cassa	53.346	1.721
Azioni proprie	-	-
<b>Disponibilità liquide ed azioni proprie</b>	<b>9.049.919</b>	<b>9.692.785</b>
<b>Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>	<b>4.751.171</b>	<b>4.751.171</b>
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (entro 12 mesi)		
Debiti verso soci per finanziamenti (entro 12 mesi)		
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	(34.189.647)	
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)		
Quota a breve termine di finanziamenti		
Attività finanziarie immobilizzate (entro 12 mesi)	-	-
<b>Debiti finanziari a breve termine</b>	<b>(34.189.647)</b>	
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(20.388.557)</b>	<b>14.443.956</b>
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)		
Debiti verso soci per finanziamenti (oltre 12 mesi)		
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	(117.772.918)	(121.799.235)
Debiti verso altri (oltre 12 mesi)		
Crediti finanziari		
<b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b>	<b>(117.772.918)</b>	<b>(121.799.235)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(138.161.475)</b>	<b>(107.355.279)</b>

La gestione finanziaria risulta influenzata, da un lato, dalla remunerazione dei depositi bancari pari ad Euro 337.798 e, dall'altro lato, dagli interessi passivi, dai differenziali sui derivati e dalle commissioni bancarie corrisposte sull'indebitamento, pari a complessivi Euro 4.559.967.

Si evidenzia inoltre che, tra i proventi finanziari, sono stati iscritti Euro 166.438 riferibili agli interessi attivi maturati sul credito vantato verso la Casalboccone ed i dividendi ricevuti dalla partecipata UBAE sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 per Euro 443.423.

Al 31 dicembre 2013 le disponibilità liquide su depositi bancari ammontano ad Euro 9.049.919 di cui Euro 8.996.573 sul conto corrente ordinario.

Descrizione dell'indebitamento.

Nella sottostante tabella si riepiloga la composizione debitoria della Società.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	34.189.647	117.772.918		151.962.565
Acconti	179.694			179.694
Debiti verso fornitori	1.331.071			1.331.071
Debiti tributari	1.072.173	3.925.425		4.997.598
Debiti verso istituti di previdenza	99.911			99.911
Altri debiti	610.647			610.647
	<b>37.482.266</b>	<b>121.698.343</b>		<b>159.180.609</b>

Al 31 dicembre 2013 i debiti più rilevanti sono quelli contratti verso le banche che risultano così distribuiti:



Descrizione	Importo Iniziale	residuo 31/12/2013	Descrizione
Mutuo Banca MPS – durata 30 anni scadenza 2039	1.280.000	195.426	Mutuo durata 30 anni scadenza 2039
Mutuo Banca MPS – durata 30 anni scadenza 2040	2.624.000	212.172	Mutuo durata 30 anni scadenza 2040
Mutuo Banca MPS – durata 10 anni scadenza 2020	120.000.000	117.365.320	Mutuo durata 10 anni scadenza 2021

Come richiesto dalla raccomandazione CONSOB DEM/9017965 del 26 febbraio 2009 di seguito riportiamo un riepilogo indicante gli asset/progetti immobiliari ai quali è collegata una passività finanziaria.

Progetto / asset immobiliare	Valore contabile asset Euro/000	Debito finanziario Euro/000	Forma tecnica	Scadenza	Significative clausole contrattuali
Finanziamento decennale su immobili strumentali	76.180	72.200	finanziamento in pool a lungo termine	28/05/2021	Loan To Value (LTV) al 31 dicembre di ogni anno $\leq$ 75%; Net Debt/Equity (ND/E) al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno $\leq$ 1,9.
Finanziamento decennale su immobili strumentali	62.580	45.500	finanziamento in pool a lungo termine	08/07/2021	Loan To Value (LTV) al 31 dicembre di ogni anno $\leq$ 75%; Net Debt/Equity (ND/E) al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno $\leq$ 1,9.
Unità immobiliari finite Monteroni D'Arbia	594	407	mutuo ipotecario	31/12/2040	-
<b>Totale</b>	<b>139.354</b>	<b>118.107</b>			

## Indici finanziari e di solidità

Si riportano i principali indici finanziari e di solidità patrimoniali d'esercizio al 31 dicembre 2013:

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Liquidità primaria	0,67	5,02
Liquidità secondaria	1,65	12,69
Autonomia Finanziaria	4,42	1,10
Copertura degli immobilizzi	1,18	1,25

### Indice di liquidità primaria 0,67

La situazione finanziaria, inizia a mostrare evidenti tensioni, la Società riesce a coprire circa il 24% dei debiti a breve tramite la liquidità immediata.

### Indice di liquidità secondaria 1,65

Il valore assunto dalle attività disponibili è pari circa due volte rispetto all'ammontare dei debiti correnti.

### Indice di autonomia finanziaria 4,42

La struttura del passivo è formata per il 18% da mezzi propri e per il 82% da indebitamento.

## Copertura degli immobilizzi 1,18

I mezzi propri unitamente ai debiti consolidati sono da considerarsi di ammontare appropriato in relazione all'ammontare degli immobilizzi. I mezzi propri uniti alle passività a medio lungo termine coprono oltre che all'attivo immobilizzato anche le rimanenze di prodotti finiti ed aree edificabili iscritte nell'attivo circolante.

## Eventi di rilievo dell'esercizio 2013

Fra gli eventi di maggiore rilievo che hanno interessato il periodo di riferimento si evidenziano i seguenti.

Nel periodo si sono ulteriormente sviluppate le attività di commercializzazione e di valorizzazione dei portafogli immobiliari pervenuti tramite l'acquisizione di Valorizzazioni Immobiliari SpA e della partecipazione in Immobiliare Centro Milano SpA come di seguito più dettagliatamente illustrato.

Le suddette attività hanno consentito di usufruire di ritorni reddituali derivanti dall'attività di Agency e da ricavi di servizi.

Si illustrano di seguito le attività di maggiore rilievo che hanno caratterizzato l'operatività nel periodo di riferimento.

### Cessioni

Nel periodo in esame sono state realizzate cessioni per complessivi Euro 7.102.144 costituite da n. 6 cessioni di unità immobiliari in Località More di Cuna, Monteroni D'Arbia, n. 4 appartamenti in Via Dei Rossi in Siena, n. 1 fondo commerciale in Via Montanini in Siena, n. 1 palazzetto storico, in Via Dei Rossi in Siena e n. 1 unità immobiliare a destinazione commerciale sita nel centro storico di Napoli. Il margine netto complessivamente realizzato dalle suddette cessioni è stato pari ad Euro 533.462 di cui Euro 1.068.979 di plusvalori ed Euro 535.517 di minusvalori. Le cessioni più rilevanti sono elencate di seguito.

In data 4 marzo 2013 è stato sottoscritto il contratto di compravendita dell'immobile denominato Medioevo sito in Siena in Via dei Rossi 38/42, il prezzo di compravendita è stato fissato in Euro 1.350.000. A latere del suddetto contratto la Società ha stipulato un ulteriore contratto per il coordinamento dei lavori di ristrutturazione dell'immobile appaltati a terzi operatori.

In data 2 ottobre 2013 è stato ceduto l'immobile sito in Napoli piazza Municipio 42/43 ad un prezzo pari ad Euro 2.630.000 realizzando un minusvalenza pari ad Euro 464.204, tale vendita ha permesso la riduzione dell'esposizione debitoria sul finanziamento in pool da Euro 120 milioni per Euro 2.634.680.

### Acquisizioni

Nel corso del presente esercizio non sono state effettuate nuove acquisizioni di immobili.

### Occupazioni Abusive

L'immobile in Siena, via del Porrione è stato occupato il 15 novembre 2013 da un gruppo di studenti, che - a quanto è stato possibile ricostruire - intendevano con tal gesto manifestare contro la riduzione del numero di alloggi pubblici per Universitari (l'immobile, infatti, era in procinto di essere rilasciato da parte del legittimo conduttore, l'Azienda Regionale per il Diritto allo Studio Universitario, che lo aveva adibito a studentato per molti anni). Una pronta interlocuzione con gli occupanti, veicolata dal Comune e dalla stessa Azienda Regionale, ha comunque consentito la liberazione dell'immobile già in data 2 dicembre 2013.

Gli immobili in Roma, via di Quintavalle - Corpo A risulta invece tuttora occupato, dal 10 ottobre 2013 (8 mesi circa). L'edificio, alla data dell'occupazione, era stato da poco rilasciato dai precedenti legittimi conduttori ed era in procinto di essere rilocato.

L'occupazione degli immobili è stata affrontata dalla Società impegnando le proprie risorse nella gestione delle emergenze, nell'analisi delle iniziative da attuare, nel coordinamento dei consulenti legali incaricati, nella tenuta dei rapporti con le Istituzioni competenti, con i conduttori delle unità limitrofe e con i fornitori a vario titolo interessati.

La Società, quindi, nel limite della legittima tutela dei propri interessi, deve incrementare e diversificare le azioni finalizzate al rilascio dell'immobile occupato e al contenimento dei costi nonché alla tutela preventiva del restante patrimonio immobiliare.

### Progetti di Sviluppo

#### Borgo di Cuna- Monteroni D'Arbia

La commercializzazione è stata supportata da un'attenta e capillare attività di marketing che ha consentito di non interrompere il ciclo delle vendite pur in presenza del forte rallentamento del mercato di riferimento; ad oggi sono state vendute tutte le unità immobiliari realizzate.

Nel Piano Industriale che verrà posto al vaglio del ceto creditizio è previsto il riavvio del cantiere per l'edificazione dei lotti residui.

#### Arece di Mantova e Reggio Emilia

L'Area di Mantova è oggetto dell'Accordo di programma ("AdP") per gli interventi di edilizia residenziale pubblica e di un conseguente Piano di Recupero Chiesanuova ("PRU") entrambi con scadenza formale a giugno 2012.

La Società ha avviato sin da aprile 2011 un tavolo tecnico con il Comune al fine di vagliare l'ipotesi di trasformazione urbanistica del comparto. In particolare, il tavolo tecnico era preordinato a valutare congiuntamente con il Comune l'ipotesi di proporsi come promotore privato per la realizzazione nell'Area stessa di alcune opere inserite nel piano triennale delle opere pubbliche del Comune di Mantova, ottenendo come prezzo della realizzazione, tra l'altro, la cessione in proprietà di alcuni immobili di pregio della Pubblica Amministrazione.

Ad oggi, non è stata individuata alcuna iniziativa condivisa con il Comune, principalmente a causa di un'indeterminatezza nelle richieste urbanistiche di quest'ultimo, che non ha consentito l'elaborazione di una precisa idea progettuale e di una conseguente analisi di fattibilità.

Il Comune di Mantova in data 11 giugno 2012 ha adottato il proprio PGT. Nei documenti di piano adottati, l'area in oggetto è inserita tra i comparti assoggettati a strumenti attuativi approvati e convenzionati. In tal senso, l'area rimarrebbe disciplinata dal PRU.

La Società ritenendo incongrua tale regolamentazione ha tempestivamente presentato le proprie osservazioni al PGT in data 24 agosto 2012. Il Comune di Mantova, tuttavia, ha rigettato tali osservazioni.

Il Comune di Mantova ha definitivamente approvato il PGT in data 21 novembre 2012.

Si segnala che la validità dell'Accordo avrebbe dovuto terminare alla data del 21 novembre 2012 (data di approvazione del PGT) e comunque alla data del 18 giugno 2013 (ossia trascorsi 12 mesi dalla data ultima proroga).

Nel corso del 2013 è stato richiesto il Certificato di Destinazione urbanistica che il Comune ha formalmente rilasciato il 22 ottobre 2013 e che conferma la certificazione dell'area come assoggettata a: i) PRU ; ii) agli elaborati tecnici di piano allegati al PRU; iii) relativa convenzione fino a formale scadenza di questi strumenti.

Le opere di urbanizzazione sono state eseguite ad eccezione del sottopasso ciclo-pedonale della ferrovia, che però non è a carico della Società.

La Società, preso atto di quanto precede, intende avviare le necessarie iniziative affinché sia dichiarata l'estinzione dell'AdP, riprendendo, successivamente, l'analisi delle trasformazioni urbanistiche dell'area che ne garantiscano il migliore utilizzo in termini immobiliari e finanziari.

Si segnala che anche per il corrente esercizio, l'area, oggetto di specifica valutazione, è stata iscritta al minor valore tra il costo ed il mercato ed oggetto di specifica svalutazione pari a Euro 100 mila.

Relativamente all'area di Reggio Emilia si segnala che nel corso del 2011 il Comune di Reggio Emilia ha approvato in via definitiva il Piano Strutturale Comunale (PSC) e Regolamento Urbanistico Edilizio (RUE).

Si ricorda che nel corso del 2011, il Comune di Reggio Emilia aveva approvato l'avviso pubblico per la raccolta e la selezione di manifestazioni di interesse e proposte aventi ad oggetto interventi da programmare nel primo Piano Operativo Comunale (POC). La Società d'intesa con il socio Unieco Soc. Coop. aveva quindi valutato l'opportunità di aderire a tale iniziativa. La manifestazione di interesse era stata presentata e protocollata a fine gennaio 2012 e prevedeva la proposta di un mix di destinazioni d'uso residenziale/commerciale/direzionale. La presentazione di tale manifestazione di interessi aveva di fatto azzerato ogni precedente proposta avanzata all'amministrazione locale.

In data 28 ottobre 2013 è stato adottato il primo Piano Operativo Comunale (POC) del Comune di Reggio Emilia ma, la manifestazione di interesse Sansedoni-Unieco presentata nel gennaio 2012, non è stata inserita.

Vista l'esclusione si ritiene prudenzialmente che le potenzialità ad oggi stimabili per l'Area siano quelle attestate dagli strumenti urbanistici vigenti PSC e RUE.

In coerenza con i vigenti PSC e RUE si ipotizza pertanto di sviluppare c.a. 30.000 mq di cui c.a. 15.000 con destinazione commerciale e c.a. 15.000 con destinazione direzionale.

I tempi di sviluppo dell'iter amministrativo-urbanistico, vista l'esclusione dal 1° POC, saranno necessariamente più lunghi di quanto sinora previsto.

Nel corso del 2013 è stato richiesto il Certificato di Destinazione urbanistica dell'Area, che il Comune ha formalmente rilasciato in data 10 aprile 2013 dove l'area viene definitivamente definita in base agli strumenti urbanistici vigenti PSC e RUE.

La destinazione prevalente è produttivo – servizio – terziario in particolare: commercio al dettaglio (strutture medio-piccole, esercizi vicinato, centri commerciali di vicinato), commercio all'ingrosso, strutture ricettive, attività di formazione e ricerca. Il residenziale ammesso solo se pertinenziale alle attività suddette.

Si segnala che l'area, anche per il corrente esercizio è stata oggetto di specifica valutazione, è stata iscritta al minor valore tra il costo ed il mercato ed oggetto di specifica svalutazione pari a Euro 2,2 milioni.

#### Area di Poggibonsi Loc. Fosci

L'area di Poggibonsi era stata acquisita con l'obiettivo di localizzare un polo di studio e sviluppo di nano tecnologie in provincia di Siena attraverso una collaborazione tra Fondazione MPS e l'Università S. Anna di Pisa. Sulla base dello strumento urbanistico vigente nel Comune di Poggibonsi, l'area possiede una potenzialità edificatoria che consente la realizzazione di un edificio a destinazioni d'uso industriale-produttivo e relativi uffici pertinenziali.

Vista la congiuntura economica che ha colpito negativamente il settore industriale-produttivo nella provincia di Siena, nell'attesa di una ripresa di mercato e di una rigenerazione del bacino di potenziali acquirenti, si è deciso di locare l'area ad una società che la utilizza per parcheggio autoveicoli e motrici.

Si segnala che l'area, oggetto di specifica valutazione, è stata iscritta al minor valore tra il costo ed il mercato ed oggetto di specifica svalutazione pari a Euro 100 mila.

## Partecipazioni

#### Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione

La Società tramite la controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione detiene la proprietà di un'area edificabile nel Comune di Fiumicino denominata "Muracciole", oggetto di un progetto di sviluppo di consistente entità che prevede la realizzazione di un complesso di 13 fabbricati per complessivi n. 650 appartamenti.

Sono stati terminati i lavori relativi alla costruzione dei primi due edifici denominato Z1a e Z1b. Alla data del 31 dicembre 2013 risultano rogitate n. 53 unità del complesso Z1a rappresentanti

complessivamente il 66,25% delle unità disponibili, mentre per le unità immobiliari dello Z1b risultano rogitate n. 32 unità e compromesse n. 1 unità per un totale pari al 41,25% delle unità disponibili. La Società nel corrente esercizio ha svalutato integralmente la partecipazione per le perdite di valore considerate a carattere durevole che si dovessero realizzare dall'iniziativa immobiliare ad oggi stimabili, in base al piano industriale della partecipata, sviluppato in uno scenario conservativo, nell'intero ammontare del capitale investito. Si evidenzia che la partecipata è oggetto di un piano di ristrutturazione del debito che plausibilmente dovrà essere una procedura ai sensi dell'art. 182 bis L.F.. In data 22 settembre 2014 la società è stata messa in liquidazione, l'incarico del liquidatore è quello di addivenire ad un accordo con la banca finanziatrice al fine della ristrutturazione dell'indebitamento bancario funzionale alla massima estrazione di cassa dal portafoglio immobiliare e dalle aree edificabili detenute per il miglior soddisfacimento dei creditori sociali.

#### Beatrice Srl

Sansedoni Siena SpA tramite la controllata Beatrice Srl detiene la proprietà totale di un prestigioso immobile nel centro storico di Firenze denominato Palazzo Portinari oggetto di un progetto di recupero che prevede la realizzazione di residenze di elevato livello. E' stata completata l'ingegnerizzazione del progetto e ad oggi stanno per essere avviati i lavori per la ristrutturazione dell'agenzia bancaria. Sono inoltre in corso alcune trattative per la cessione in blocco dello stabile.

La Società nel corrente esercizio ha svalutato la partecipazione per un ammontare pari alle possibili perdite che si dovessero realizzare dall'eventuale cessione della partecipazione a terzi, ad oggi stimate in Euro 2.470.000 ivi inclusi i costi di transazione.

#### Sitas Srl in liquidazione

Sansedoni Siena SpA è presente insieme ad altri qualificati operatori del settore con una quota di partecipazione pari al 43% del capitale sociale, in Sitas Srl in liquidazione società che ha per oggetto lo sviluppo di un complesso turistico di elevato livello denominato Capo Malfatano in Sardegna Comune di Teulada.

Il progetto in corso di avanzata realizzazione ha registrato un rallentamento a causa di plurime vicende legali. Nel dicembre 2013, la Sitas Srl, con delibera assunta dall'assemblea straordinaria dei soci è stata posta in liquidazione volontaria. Nel gennaio 2014 è pervenuta la sentenza sfavorevole da parte del consiglio di stato che conferma la sentenza del TAR, con la quale erano state annullate le autorizzazioni paesaggistiche e veniva sancito che la valutazione ambientale (VIA) doveva essere riferita all'intero intervento e non al singolo comparto, lasciando comunque in vita le singole convenzioni. La suddetta sentenza ha significativamente influenzato la prosecuzione dello sviluppo dell'iniziativa immobiliare pertanto, ad oggi, lo scenario perseguibile risulta essere quello di dismissione delle aree nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano, da tale operazione riteniamo plausibile la totale perdita del capitale investito e dei crediti finanziari e commerciali vantati verso la società.

#### Immobiliare Novoli SpA

Permangono ancora criticità sullo sviluppo del progetto immobiliare che la partecipata sta sviluppando nell'area ex Fiat a Firenze e che si presenta come un'operazione di notevoli dimensioni ed estremamente complessa.

E' stato più volte, nel corso degli anni, rivisitato l'originario business plan ed è stato recentemente predisposto un aggiornamento del Piano Industriale 2013-2015 volto ad individuare le strategie più adeguate per l'avanzamento del progetto su livelli di adeguata remunerazione.

Nel corrente esercizio la società ha chiuso il bilancio 2013 in patrimonio netto negativo ed ha pertanto convocato i soci in assemblea straordinaria al fine della ricapitalizzazione della società. Ad oggi Sansedoni Siena SpA, già interessata da una ristrutturazione del proprio debito, non essendo interessata alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, stimato in circa complessivi Euro 8 milioni, ha trattato la cessione della propria quota partecipativa agli altri soci e pertanto ha provveduto a svalutare la partecipazione per la differenza tra il prezzo di cessione ed il valore di iscrizione.

#### Perimetro Gestione Proprietà Immobiliari SCpA.

La Società deteneva indirettamente, tramite la Grapevine Srl, una partecipazione pari all'1,60% nella Perimetro Gestione Proprietà Immobiliari SCpA società consortile per azioni finalizzata alla valorizzazione del patrimonio immobiliare strumentale della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA.

Nell'aprile 2014 è stata ceduta la nostra quota partecipativa a Banca Monte dei Paschi di Siena SpA al valore nominale ivi incluso l'ammontare affluito nella riserva sovrapprezzo azioni all'atto della sottoscrizione iniziale delle azioni.

#### Immobiliare Centro Milano SpA

Sansedoni Siena SpA detiene una quota di partecipazione del 33% nella Immobiliare Centro Milano SpA in misura paritetica con MPS Capital Service SpA e Release SpA acquistata nel dicembre del 2009. L'operazione è stata finalizzata alla creazione di una partnership finanziaria-industriale tra le banche finanziatrici ed un partner industriale, volta a consentire alle banche di massimizzare il valore di recupero dei propri crediti vantati nei confronti di società venutesi a trovare in situazione di crisi finanziaria.

Le attività di gestione del portafoglio e la sua commercializzazione hanno espresso fino ad oggi risultati soddisfacenti ed in linea con le attese ancorché rallentati rispetto alle originarie previsioni di piano. Sono state inoltre intraprese attività volte a razionalizzare il portafoglio e sono stati avviati studi di fattibilità allo scopo di identificare il miglior uso di alcuni immobili e le loro capacità di trasformazione.

Nell'ambito dell'operazione sono stati affidati a Sansedoni Siena SpA incarichi di asset management e di agenzia per la vendita dell'intero portafoglio immobiliare quest'ultimo mandato affidato alla controllata Sansedoni Agency.

Nel dicembre 2014 andranno in scadenza gli accordi tra i soci sottoscritti alla costituzione della società e pertanto riteniamo plausibile un nuovo riassetto dell'operazione immobiliare. Alla luce delle rinunce effettuate dai creditori finanziari e da alcuni soci negli scorsi esercizi al fine del ripianamento delle perdite conseguite negli anni, la Società ha prudentemente provveduto alla costituzione di un fondo svalutazione crediti atto a coprire il 100% dei finanziamenti soci ad oggi concessi e pari a complessivi Euro 1.960.000, mantenendo iscritte le solo azioni al nominale pari a complessivi Euro 40.000.

#### Valorizzazioni Immobiliari SpA

A far tempo dai primi mesi del 2009 è stata avviata l'attività di commercializzazione del portafoglio immobiliare di Valorizzazioni Immobiliari SpA acquistato dalla scissa Sansedoni SpA nel luglio del 2008 in JV paritetica con Lehman Brothers. L'attività di vendita prosegue con le difficoltà da collegarsi alla sfavorevole situazione di mercato ed alle caratteristiche di un portafoglio estremamente frazionato e dislocato in tutto il territorio nazionale.

Nel giugno 2012 è stato revisionato il Piano Industriale 2012-2014 al fine di allungare i tempi di dismissione del portafoglio immobiliare.

Anche in questo caso sono stati affidati a Sansedoni Siena SpA incarichi di asset management e di agenzia per la vendita dell'intero patrimonio immobiliare.

Nel giugno 2014 la società ha approvato la bozza del nuovo Piano Economico Finanziario predisposto per il quinquennio 2014-2018 con allegata la Manovra Finanziaria da sottoporre alla banca finanziatrice. In base al Piano Economico Finanziario, predisposto dalla partecipata, la Società, al 31 dicembre 2013, ha prudentemente svalutato attraverso specifici accantonamenti a fondo, la totalità dei finanziamenti soci e del valore residuo della partecipazione fino al mantenimento di un valore residuo di iscrizione pari ad Euro 1. Complessivamente le rettifiche di valore apportate tra partecipazione e credito ammontano ad Euro 10.873.333. In data 26 settembre 2014 la società è stata messa in liquidazione, l'incarico del liquidatore è quello di addivenire ad un accordo con la banca finanziatrice al fine della ristrutturazione dell'indebitamento bancario funzionale alla massima estrazione di cassa dal portafoglio immobiliare ed al miglior soddisfacimento dei creditori sociali.

**Butterfly AM Sarl**

La società prosegue lo sviluppo dell'operatività originariamente pianificata anche se quest'ultima è stata naturalmente condizionata dalle successive crisi che hanno interessato i mercati finanziari ed immobiliari a livello globale, nonché dalle vicende specifiche, in tale contesto, di un partner del progetto (Lehman Brothers). Attualmente Butterfly AM detiene il 47% del Fondo Beta ed al 31 dicembre 2013 ha un indebitamento, al netto della cassa disponibile, di Euro 21,5 milioni. Il fondo Beta ha al 31 dicembre 2013 un capitale investito netto di Euro 162,1 milioni ed un NAV di Euro 142,7 milioni. La partecipata ad oggi non ha ancora approvato il bilancio d'esercizio 2013 e visto che ha in scadenza il finanziamento bancario, al 31 dicembre 2014 e, al momento non ha ottenuto nessuna proroga, prudenzialmente la Società ha deciso di svalutare completamente il valore residuo di iscrizione della partecipazione.

**Informazioni ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice civile**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice civile di seguito sono fornite, una serie di informazioni quantitative volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

**Rischio di credito**

Si deve ritenere che le attività finanziarie della Società siano state congruamente svalutate nel corso del corrente esercizio e che pertanto le attività residue iscritte in bilancio possano essere ritenute di buona qualità.

Per quanto concerne il mercato della locazione la Società vanta un portafoglio di locatari, sia per la parte residenziale che per la parte commerciale, con un buon rating basato sul puntuale pagamento dei canoni di locazione. Nel corrente esercizio sono stati stipulati appositi piani di rientro di crediti pregressi vantati dalla Società, si tratta di poche posizioni che ad oggi risultano essere ben monitorate sia dal property management, sia dal legale interno, che dalla direzione generale e dagli amministratori ai quali viene riportata periodicamente una reportistica con cadenza semestrale. La Società pone particolare attenzione alla scelta della clientela, pertanto possiamo affermare che il rischio credito è mitigato e molto ridotto dalla politica societaria volta ad una scelta mirata delle controparti con cui operare. Purtroppo, ad oggi, la crisi registrata a livello economico nazionale, ha comportato nell'ultimo anno un incremento delle richieste di riduzione dei canoni di locazione in essere, e di taluni recessi.

I crediti in contenzioso al 31 dicembre 2013 sono pari al 4,1% del portafoglio crediti verso clienti e risultano al 100% coperti dal fondo svalutazione crediti accantonato a fine esercizio.

La Società non ha esposizioni in valuta estera.

**Rischio di liquidità**

Per quanto concerne l'analisi della posizione finanziaria netta e l'analisi per scadenze dell'indebitamento societario, si rinvia all'apposito paragrafo della presente Relazione sulla Gestione del bilancio al 31 dicembre 2013 "Principali dati Finanziari".

Segnaliamo che a fronte di un indebitamento a medio/lungo termine di Euro 128,4 milioni la Società ha un totale attivo di Euro 204,6 milioni, ovvero l'indebitamento a medio lungo termine al 31 dicembre 2013 è pari al 62,7% del totale attivo patrimoniale.

Circa le politiche e le scelte sulla base delle quali si intende fronteggiare i rischi di liquidità si segnala quanto segue:

- la Società possiede depositi presso istituti di credito per soddisfare le necessità di liquidità;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

La Società negozia semestralmente i tassi attivi di interesse da applicare sulle giacenze del Gruppo al fine di massimizzare il rendimento delle risorse disponibili.

## Rischio finanziario

Per quanto concerne l'analisi della posizione finanziaria netta e l'analisi per scadenze dell'indebitamento societario, si rinvia all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione del bilancio al 31 dicembre 2013 "Principali dati Patrimoniali" del presente documento.

Per quanto concerne nello specifico il rischio legato all'indice di indebitamento si segnala che la Società registra nel conto economico ricavi da vendite per Euro 7,1 milioni contro interessi passivi per Euro 4,5 milioni; a livello consolidato il rapporto risulta maggiormente appesantito, Euro 17,9 milioni di ricavi da vendite contro interessi passivi per Euro 7,5 milioni. La situazione finanziaria consolidata risulta più onerosa in virtù dei progetti di sviluppo in corso di realizzazione nelle partecipate Beatrice Srl e Sviluppo Interventi Immobiliari Srl in liquidazione che comportano allo stato attuale un massiccio investimento di capitale e vedono il differimento del risultato economico e dei flussi finanziari in entrata. L'indebitamento a livello consolidato pesa per Euro 265 milioni su un totale attivo di Euro 291 milioni evidenziando una leva pari al 91% circa.

La Società, al fine di limitare l'eventuale effetto negativo attribuibile ad un improvviso rialzo dei tassi di interesse, ha posto in essere due derivati di copertura che permettono di bloccare l'eventuale rialzo dell'Euribor su un ammontare pari a circa il 60% dell'esposizione finanziaria del Gruppo Sansedoni. Si sottolinea che la Società nel 2013 ha pagato un tasso di interesse medio del 2,13% e che pertanto il costo dell'indebitamento risulta essere ben monitorato.

Il Rischio finanziario ad oggi è principalmente attribuibile alla impossibilità di generare dall'operatività corrente le disponibilità liquide necessarie a permettere il rimborso annuale delle rate capitale previste dall'attuale piano di ammortamento del finanziamento in pool da residui Euro 117 milioni, oltre che per far fronte alla scadenza del finanziamento bullet da Euro 32 milioni; per tale motivo è stato predisposto il Piano che prevede la rinegoziazione dell'attuale indebitamento del Gruppo in modo da rimodulare il rimborso dell'indebitamento alla prevedibile operatività societaria per i prossimi esercizi; l'attività di rinegoziazione ha visto il suo avvio alla fine del mese di luglio. La Società al 31 dicembre 2013 non ha rispettato i covenants finanziari, come descritti nella tabella predisposta ai sensi della raccomandazione Consob DEM/9017965 ed inserita all'interno della presente Relazione sulla Gestione, previsti dai contratti di finanziamento (Loan To Value e Net Debt/Equity), e sui quali le banche non si sono attivate per il rispetto degli impegni contrattuali, riconoscendo di fatto una moratoria pro-tempore.

## Rischio di mercato

Il mercato immobiliare italiano nel corso del 2013 ha assistito ad un'attenuazione della fase negativa che lo caratterizzava ormai da anni, anche se ha continuato a subire l'influenza di fattori sfavorevoli che hanno portato a una contrazione in tutti i comparti, sebbene in misura meno marcata rispetto all'anno precedente. L'economia si è contratta oltre il previsto. La domanda interna è rimasta fragile a causa della debolezza dei consumi, frenati dalla disoccupazione in costante aumento. L'erogazione di credito alle famiglie per l'acquisto di un'abitazione è diminuita, nonostante la domanda di mutui sia aumentata, indicando la fragilità economica di chi desidera acquistare casa e non riesce a soddisfare i requisiti richiesti dagli istituti di credito. L'instabilità politica e la mancanza di riforme necessarie alla crescita hanno tenuto in bilico la percezione del rischio Paese.

Ancora drammatica la contrazione delle nuove costruzioni. La crisi in questo settore, che ha un elevato coefficiente di attivazione economica, comporta a sua volta un aumento della disoccupazione e maggiori tensioni sui redditi delle famiglie, con conseguenze sulla svalutazione reale del patrimonio. Gli impatti di questa svalutazione, in un Paese come l'Italia dove l'immobiliare rappresenta una quota importante della ricchezza delle famiglie, ricadono sulle previsioni dell'andamento dei prezzi per i prossimi anni, innescando una spirale negativa dove le aspettative giocano un ruolo fondamentale per gli equilibri di mercato. Gli acquirenti, quindi, assumono un atteggiamento attendista, incorporando e attualizzando le previsioni di queste ulteriori svalutazioni e aspettando che il mercato raggiunga i minimi livelli per poi invertire la tendenza.

Le prospettive future sono quindi strettamente legate all'evolversi della situazione economica, in particolare delle condizioni delle famiglie. In questo senso, ci sono segnali di una leggera ripresa che lasciano sperare in una prossima risalita dopo anni di continua contrazione. Molto dipenderà anche dalla capacità del sistema politico italiano di attuare in tempi rapidi le importanti riforme strutturali che da tempo il Paese attende.



Politiche connesse alle diverse attività di copertura

La Società ha in essere al 31 dicembre 2013 due contratti derivati Interest Rate Swap di copertura del rischio di tasso di interesse. Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto riportato nell'Informativa fornita in Nota Integrativa.

### **Struttura Organizzativa**

Nel mese di febbraio 2014 è stata ridefinita la governance societaria ed a far data dal 24 febbraio 2014 è entrato in carica il nuovo Direttore Generale Dott. Massimo Cecchi. In considerazione del nuovo Industriale e del processo di razionalizzazione dei costi è prevedibile una ridefinizione della struttura organizzativa attualmente vigente.

### **Sistemi informativi**

Nessuna modifica da segnalare rispetto allo scorso esercizio.

### **Organico**

Nel corso dell'anno 2013, a seguito del primo Piano Industriale, presentato nel maggio 2013, ed avente ad oggetto il periodo 2013-2015, sono stati esodati n. 4 dirigenti, con i quali sono stati risolti i contratti di lavoro attraverso una negoziazione stragiudiziale, pertanto ad oggi non vi sono pendenze in corso.

### **Normativa prevista dal D.Lgs 231/01**

Nell'esercizio 2012 è stato rivisto ed aggiornato in collaborazione con l'Organismo di Vigilanza il Modello Organizzativo previsto dal D.Lgs. 231/01, successivamente ratificato dal Consiglio di Amministrazione nel corso del 2013 e reso disponibile nell'intranet aziendale. Con l'implementazione del Piano Industriale 2015-2019 verrà rivisto il modello in base alla nuova struttura organizzativa, i sistemi di deleghe ed il processi aziendali definiti.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

L'attività della Società sarà proiettata alla messa a punto del Piano Industriale, nell'assunto che venga raggiunto un accordo con le banche finanziatrici per la ristrutturazione del debito, concentrato sulla riduzione e riallocazione dell'indebitamento societario oltre che sul rilancio del business attraverso la stipula di nuovi contratti di servizio. Tali operazioni hanno lo scopo di restituire un profilo più solido alla Società ed al Gruppo Sansedoni per il conseguimento degli obiettivi volti ad un recupero di redditività e ad un consolidamento economico patrimoniale della Società e del Gruppo. La Società sarà chiamata a compiere un grosso sforzo finalizzato al raggiungimento degli obiettivi del Piano al fine di garantire l'operatività corrente e la continuità aziendale; a tal fine si rinvia a quanto riportato nella sezione Criteri di Valutazione della Nota Integrativa al paragrafo "Presupposto Continuità Aziendale". Nell'arco dello stesso periodo di Piano, la Società intende altresì perseguire nuove vie di generazione dei ricavi attraverso operazioni di investimento e coinvestimento, sviluppo e ricerca di nuovi mandati di gestione, valorizzazione e dismissione di portafogli e progetti immobiliari.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

La Società non svolge attività di ricerca e sviluppo.

## **Rapporti con società controllate, collegate e consociate**

In merito all'informativa riguardante i rapporti con le società controllate e collegate, si segnala che nel periodo le operazioni concluse sono state realizzate secondo le normali condizioni di mercato e nel rispetto della normativa vigente e che da parte della Società non si rilevano operazioni atipiche o inusuali.

## **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Tra i fatti di rilievo più significativi verificatisi dopo il 31 dicembre 2013, si evidenzia quanto segue.

In data 12 febbraio 2014 è stato sottoscritto un accordo con la Casalboccone Roma SpA in liquidazione con il quale è stato definito: l'ordine di rimborso dei creditori nel momento in cui l'area edificabile sita in Loc. Casalboccone verrà ceduta, la remunerazione del nostro credito pari all'1% annuo e l'assegnazione dei mandati di servicing amministrativo, immobiliare e di agency alla nostra Società.

In data 24 febbraio 2014 è entrato a far parte dell'organico il nuovo Direttore Generale Dott. Massimo Cecchi.

Nel mese di aprile 2014 è iniziata l'attività di definizione del Piano Industriale per il quinquennio 2015-2019 da parte del Direttore Generale neo nominato supportato dagli advisor industriale, legale e finanziario incaricati, che prevede, ai fini del raggiungimento degli obiettivi di business, l'avvio di un'attività di rinegoziazione dell'indebitamento connessa ad un rilancio del business aziendale, nonché la riconversione del business anche attraverso dismissioni di asset e partecipazioni non ulteriormente valorizzabili e di natura non strategica.

Alla data odierna, con le banche finanziatrici è in essere una moratoria in linea capitale ed interessi, oltre che la sospensione della verifica degli indici finanziari. La suddetta moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 è stata confermata da apposite lettere di conforto ricevute dalle banche del pool, alla data del 16 ottobre 2014, con le quali alcune banche (Banca Popolare di Milano, Banca Popolare Emilia Romagna, Banca Etruria, e Banco Popolare) hanno confermato di aver deliberato la concessione della moratoria richiesta, mentre l'istituto di credito Banca Monte dei Paschi di Siena ha confermato l'impegno a sottoporre all'organo deliberante, con parere positivo, la richiesta di moratoria sino al 31 dicembre 2014.

La concessione del suddetto periodo di moratoria e pertanto l'acquisizione di un orizzonte temporale di 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio, permette alla Società, nonostante le significative incertezze contemplate dagli amministratori nella presente relazione sulla gestione, di chiudere il presente bilancio d'esercizio con i presupposti di continuità aziendale. Per maggiori approfondimenti si rinvia a quanto illustrato nella sezione Criteri di Valutazione della Nota Integrativa al paragrafo "Presupposto Continuità Aziendale".

In data 15 aprile 2014 è stato sottoscritto l'atto di cessione dell'intera partecipazione detenuta tramite la Grapevine RE Holding Sarl nella Perimetro Gestioni Proprietà Immobiliari SCpA, ad un corrispettivo pari al valore di iscrizione della stessa partecipazione.

In data 16 giugno 2014 è stata presentata presso l'Agenzia delle Entrate di Siena domanda di adesione al sistema di tassazione consolidata di gruppo ai fini IRES per le seguenti società: Duccio Immobiliare 1 Srl; Beatrice Srl, Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl in liquidazione e Sansedoni Agency Srl, che assieme alla consolidante Sansedoni Siena SpA per l'esercizio 2014 presenteranno la dichiarazione fiscale ai fini IRES congiuntamente, corrispondendo l'IRES sul cumulo dei redditi/perdite fiscali di gruppo.

A seguito della verifica ispettiva sulle imposte dirette, Iva ed altri tributi (ai sensi e per gli effetti degli artt. 2 del D.Lgs. n. 68/2001, 32 e 33 del DPR n. 600/1973, 51, 52 e 63 del DPR n. 633/1972

e 35 della L. n. 4/1929) per il periodo fiscale dal 2010 al 2013, condotta dal Nucleo di Polizia Tributaria di Siena e conclusa in data 24 luglio 2013, in base alla deliberazioni assunte, in data 1° luglio 2014, la Società ha presentato apposita istanza per richiedere all'Agenzia delle Entrate di Siena la formulazione di un invito per l'adesione per gli anni d'imposta 2010, 2011, 2012 e 2013 oggetto di rilievo. In data 11 settembre 2014 è stato sottoscritto l'atto di adesione con l'AdE di Siena sui rilievi dell'anno d'imposta 2010 e pertanto nel bilancio al 31 dicembre 2013 è stato iscritto a debiti tributari, ed oneri straordinari, l'importo definito in complessivi Euro 4.711.685 (stanziato nel conto economico 2013). Per i rilievi sugli anni d'imposta 2011, 2012 e 2013 verrà instaurato un nuovo contraddittorio. A fronte del suddetto contraddittorio è stato accantonato in bilancio un fondo rischi e oneri contenente le imposte, sanzioni ed interessi che la società ritiene di dover presumibilmente corrispondere tramite la procedura di accertamento con adesione pari a complessivi Euro 852.139.

In data 25 luglio 2014 è stato approvato dal consiglio di amministrazione il Piano Industriale 2015-2019 e relativa manovra finanziaria volto alla rinegoziazione dell'indebitamento societario, nonché al rilancio del business aziendale, anche attraverso le dismissioni di asset e partecipazioni di natura strategica.

In data 29 luglio 2014 si è perfezionata la cessione alla Cassa di Risparmio di Firenze SpA delle azioni detenute nella società Immobiliare Novoli SpA, rappresentative del 16,67% del capitale sociale, al prezzo di cessione di Euro 500.000, allineato ai valori di iscrizione del bilancio d'esercizio 2013.

In data 22 settembre 2014 è stata messa in liquidazione la controllata Sviluppo e Interventi Immobiliari Srl, per effetto dell'integrale erosione del capitale sociale a seguito delle perdite accertate nell'esercizio 2013.

In data 26 settembre 2014 è stata messa in liquidazione la partecipata Valorizzazioni Immobiliari SpA, a seguito dell'integrale erosione del capitale sociale per effetto delle perdite accertate nell'esercizio 2013.

Sulla base di quanto suddetto, si propone all'Assemblea di approvare il presente bilancio unitamente alla nota integrativa e alla presente relazione, proponendo di portare momentaneamente a nuovo la perdita di esercizio pari ad Euro 97.469.958 e rinviando per le modalità di copertura della perdita stessa, alle formulazioni che saranno contenute nell'apposita relazione da redigersi ai sensi dell'art. 2446 del c.c. e che verrà presentata nel convocando consiglio di amministrazione del 5 novembre 2014 assieme ad una situazione patrimoniale aggiornata, redatta alla data del 30 settembre 2014 ed accompagnata dalle osservazioni del collegio sindacale. Le risultanze dell'esercizio 2013 unite alle risultanze dei primi tre trimestri 2014 permetteranno di formulare ai soci una motivata e puntuale proposta di copertura delle perdite patrimoniali accertate, in linea con le formulazioni dell'art. 2446 del c.c.

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*  
Bonechi Luca

il sottoscritto Luca Bonechi, in qualità di amministratore e firmatario digitale della presente pratica telematica, consapevole delle responsabilità penali previste in caso di falsa dichiarazione, attesta, ai sensi dell'art.47 d.p.r. 445/2000, la corrispondenza del presente documento a quello conservato agli atti della società'.