



BILANCIO
CONSOLIDATO
SEMESTRALE
ABBREVIATO AL 30
GIUGNO 2022

Sede Legale Viale Luigi Majno 10 – 20129 Milano
Capitale Sociale Euro 9.896.380,07 i.v.
Registro Imprese di Milano n. 00554840017
R.E.A. di Milano n. 2587835 C.F. – P.IVA : 00554840017

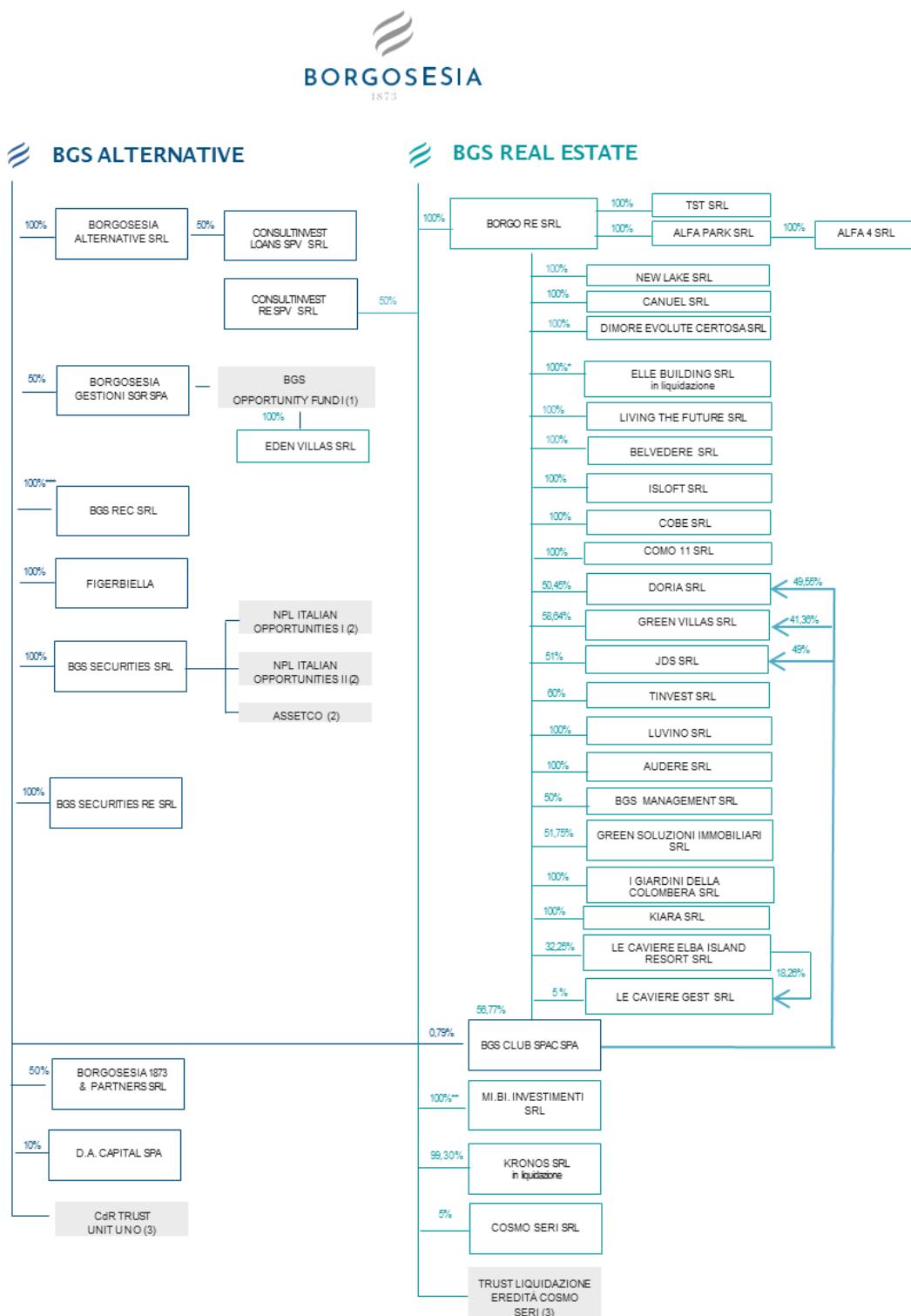
INDICE

ORGANIGRAMMA.....	3
CARICHE SOCIALI	5
RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2022	7
1. PREMESSA	8
2. SETTORE DI ATTIVITÀ.....	9
3. CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ.....	11
4. ACCADIMENTI SOCIETARI.....	19
5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO E POSIZIONE FINANZIARIA.....	20
6. ANDAMENTO DEI TITOLI	22
7. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO.....	22
8. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE	23
9. GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI	28
10. RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE	28
11. STRUMENTI FINANZIARI	28
12. PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE	28
13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	35
14. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO	37
15. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	38
PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTA INTEGRATIVA	39
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA DI GRUPPO.....	40
2. CONTO ECONOMICO E CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	42
3. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	43
4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	44
5. CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 30/06/2022.....	45
6. INFORMAZIONI GENERALI.....	45
7. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO.....	45
7.1 PRINCIPI DI NUOVA APPLICAZIONE	45
7.2 SCHEMI DI BILANCIO ADOTTATI DAL GRUPPO	45
7.3 UTILIZZO DI VALORI STIMATI.....	46
7.4 PRINCIPALI VARIAZIONI DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2021.....	46
7.5 INFORMATIVA DI SETTORE.....	47
8. NOTE ESPLICATIVE.....	48
9. MISURAZIONE DEL FAIR VALUE.....	65
10. IMPEGNI E RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE	67
11. UTILE PER AZIONE	69
ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS TUF E 81-TER REG. CONSOB N.11971/99.....	70
ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2022.....	72
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2022.....	75



ORGANIGRAMMA

ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2022



(1) Fondo immobiliare chiuso riservato

(2) Comparto di cartolarizzazione ex legge 130/99

(3) Trust di diritto italiano il cui trustee è Figerbiella S.r.l.

* Di cui 85,22% detenuta per il tramite di Figerbiella S.r.l.

** Partecipazione detenuta per il tramite di Figerbiella S.r.l.

*** Di cui il 6,48% per il tramite di Figerbiella S.r.l.



CARICHE SOCIALI

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nominato dall'assemblea del 29 giugno 2021 in carica sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2023

Presidente del consiglio di amministrazione	Girardi Mauro
Consigliere indipendente	Marini Virginia
Consigliere indipendente	Lechi Giulia
Amministratore Delegato	Schiffer Davide
Consigliere	Rampinelli Rota Bartolomeo
Consigliere	Zanelli Andrea
Consigliere	Tua Gabriella
Consigliere	De Miranda Roberto
Consigliere indipendente	Pala Margherita
Consigliere	Genoni Matteo
Consigliere	Pappalardo Olgiati Alessandro Ugo Livio (*)
Consigliere	Merendino Giada (*)

(*) Nominati dall'assemblea degli azionisti del 21 gennaio 2022 che ha provveduto ad ampliare a 12 i componenti dell'organo amministrativo.

COLLEGIO SINDACALE

Nominato dall'assemblea del 25 maggio 2022 con durata in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024

Presidente	Bisioli Aldo
Sindaco Effettivo	Marelli Silvia
Sindaco Effettivo	Flamingo Irene
Sindaco Supplente	Ferrara Marzia Erika
Sindaco Supplente	Maggia Carlo

SOCIETÀ DI REVISIONE

Incarico conferito dall'Assemblea del 7 aprile 2020 per gli esercizi scadenti dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2027

Deloitte & Touche S.p.A.



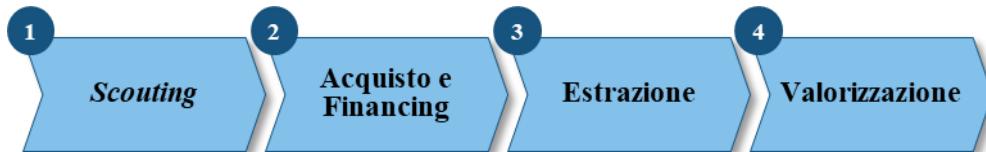
RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2022

1. PREMESSA

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato (di seguito il “**Bilancio**”) al 30 giugno 2022 viene redatto dal Gruppo Borgosesia (di seguito, per brevità, anche il “**Gruppo**”) nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IAS/IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) ed omologati dall’Unione Europea.

2. SETTORE DI ATTIVITÀ

La Società – nella sua qualità di *holding* di partecipazioni - ed il Gruppo che a questa fa capo – hanno adottato un modello di business incentrato sulla rigenerazione di valore – prevalentemente di natura immobiliare - a destinazione residenziale, turistica ed alberghiera – nell'ambito di ***special situation***, ossia situazioni di crisi - aziendale e non - anche confluente in procedure di liquidazione giudiziale, - e ciò secondo uno schema operativo le cui fasi sono così sintetizzabili:



Queste risultano così dettagliate:

Scouting: identifica l'attività di ricerca di opportunità di investimento, di gestione delle relazioni professionali e dei rapporti con le varie fonti di *origination*.

Acquisto e Financing: rappresenta l'insieme delle attività intraprese al fine di perfezionare il singolo investimento e ciò, nella più parte dei casi, attraverso il preliminare acquisto, verso un corrispettivo ben inferiore al loro valore nominale, dei crediti garantiti da ipoteca sull'immobile target, successivamente compensati, per l'intero, con il prezzo convenuto per il trasferimento dello stesso. Al fine di ottimizzare il rendimento dell'operazione, in sostanziale contestualità con l'acquisto dell'immobile viene di norma contratto un finanziamento destinato a supportare la successiva fase di valorizzazione dello stesso e si procede poi alla cartolarizzazione del credito ipotecario.

Estrazione: laddove la fase di Acquisto e Financing si sia conclusa con l'acquisto di uno o più crediti assistiti da ipoteca sull'immobile "obiettivo", tale attività si sostanzia nel ripossessamento del bene cauzionale attraverso, alternativamente, il raggiungimento di accordi con i debitori, la partecipazione all'asta dell'immobile ipotecato o la proposta di concordato, in qualità di "assuntore", avanzata alla relativa procedura fallimentare.

Valorizzazione: acquisita la proprietà dell'immobile, questa rappresenta l'ultima fase del ciclo produttivo e si identifica, a seconda del grado di ultimazione dell'immobile, nell'avvio dei lavori di costruzione o ultimazione nonché, successivamente, con la vendita delle unità immobiliari realizzate. Tali attività vengono integralmente esternalizzate ferma in capo al Gruppo, saldamente ed attraverso una filiera totalmente interna allo stesso, l'attività di ideazione dei singoli progetti, controllo dei lavori e coordinamento della rete agency esterna.

Il medesimo modello di business, con gli opportuni adattamenti, è stato nel tempo applicato anche ad operazioni non caratterizzate da stati di crisi conclamati ma, piuttosto, da situazioni in cui in cui, per le più varie circostanze, il processo di creazione di valore risulta essersi arrestato o fortemente rallentato (passaggi generazionali critici o in concreto non attuabili, dissidi familiari o societari, ecc. e, più in generale, le cosiddette ***special opportunities***).

Lo spettro di attività si completa poi con quelle di ***collection*** - consistenti nell'acquisto di crediti, per la maggior parte ipotecari e sempre "a sconto" rispetto al loro valore nominale, allo scopo di incassarli nell'ambito di procedure esecutive o di accordi col debitore – e dei ***servizi di management immobiliare*** prestati a favore di fondi, veicoli di cartolarizzazione e di investimento in genere partecipati, oltre che dal Gruppo stesso, da terzi.

Il Quadro Macroeconomico

Il processo di ripresa economica delle principali economie mondiali giunto ad un punto prossimo a quello in cui queste si trovavano appena prima della pandemia ha subito una brusca battuta di arresto a causa del conflitto ucraino. Questo, tra l'altro, ha contribuito ad innescare un processo inflattivo senza precedenti negli ultimi decenni che ha portato inevitabilmente le banche centrali ad invertire la politica espansiva sino a lì perseguita per dar corso ad un forte rialzo dei tassi al quale, inesorabilmente, ha fatto seguito una generalizzata caduta dei corsi obbligazionari e una forte volatilità dei mercati azionari.

La spinta inflazionistica risulta in specie alimentata dalla spropositata crescita dei prezzi dei prodotti energetici - ed in specie del gas – legata ad una speculazione che già aveva preso avvio sul finire del precedente anno ma che il sopravvenire della guerra ha chiaramente rafforzato.

Tale stato di cose ha inevitabilmente generato importanti ricadute sulle produzioni industriale più energivore che, nel breve volgere di qualche mese, si sono trovate nell'impossibilità di proseguire economicamente le loro attività in assenza di sostegni governativi tesi a mitigare gli effetti portati dai rialzi.

I vari Paesi, appena conclusi i significativi interventi legati alla pandemia, hanno quindi dovuto nuovamente dare corso ad importanti misure volte a scongiurare l'avvio di una spirale recessiva anche se ciò non ha impedito, sostanzialmente per tutte le economie "occidentali", di rivedere significativamente le previsioni di crescita formulate nei primi mesi dell'anno il cui tasso è ora previsto nullo se non negativo per il 2023.

Per quanto più in particolare attiene al nostro Paese, le incertezze portate dalle circostanze sopra riportate sono andate poi acuendosi a causa della crisi politica apertasi a seguito delle dimissioni del premier Draghi a cui hanno fatto seguito, il 25 settembre scorso, nuove elezioni.

Il mercato immobiliare italiano

Il mercato immobiliare italiano pare al momento non risentire della situazione in atto tant'è che lo stesso chiude il primo semestre del 2022 con un valore di investimenti complessivi di circa Euro 6,1 miliardi, doppio rispetto allo stesso periodo del 2021 e massimo storico per il Paese.

Gli uffici con Euro 2,2 miliardi e un'incidenza pari al 37% sul totale, si confermano di nuovo il settore dominante dopo che lo scorso anno erano stati superati dalla logistica. Quest'ultima asset class registra volumi pari a Euro 1,8 miliardi rappresentando il 30% degli investimenti.

I due settori sono cresciuti rispettivamente del 201% e del 147% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, raggiungendo una *market share* complessiva pari a oltre il 60% sul totale volumi.

Seguono le destinazioni *hospitality* e residenziale (entrambi a quota Euro 0,7 miliardi, in aumento rispettivamente del 37% e del 54% rispetto al primo semestre 2021) mentre quella retail, nonostante una crescita del 133% sullo stesso periodo dello scorso anno, si posiziona al quinto posto con Euro 0,4 miliardi investiti.

In linea generale il comparto deve però ora fare i conti con i forti rialzi delle materie prime e del costo del danaro – circostanza quest'ultima particolarmente significativa per un mercato per lo più "mutuo dipendente" – e non può escludersi, nel secondo semestre e per tutto il 2023, una minore dinamicità dello stesso.

Il mercato residenziale

Il settore residenziale registra volumi importanti - che fanno presagire il superamento

della soglia” psicologica” di Euro 1 miliardo entro fine anno – in specie concentrati (79% di quelli complessive) su asset multi-family tenuto conto di tre principali vantaggi che si ricollegano a tali investimenti e in specie:

- stabilità dei flussi di cassa garantiti da rischi di *vacancy* e *tenancy* contenuti;
- opportunità di diversificazione rispetto ai settori tradizionali, offrendo occasioni di investimento in linea con i principi ESG;
- supporto della domanda di un bene primario, con impatti limitati dei cicli economici, sostenuta da trend demografici e sociali di lungo periodo.

Nonostante ciò la domanda per investimenti in questa asset class è limitata dalla mancanza di prodotto istituzionale, circostanza questa che spinge gli operatori ad acquisire terreni “nudi” (prevalentemente nella città di Milano) affidandone poi lo sviluppo a General Contractor.

Quanto ai prezzi medi, nel primo trimestre del 2022 si registra un incremento del 4,6% in termini tendenziali, significativo ma inferiore a quello registrato nella media dell’area dell’euro pari a circa il 10%.

Il mercato "corporate"

Il mercato degli immobili non ad uso residenziale registra una importante ripresa rispetto agli anni della pandemia con una domanda, sostenuta in specie dai fondi stranieri, focalizzata, oltre che sui comparti uffici e alberghiero, su quello logistico e ciò specie a ragione della modifica delle abitudini di consumo delle famiglie a seguito di lockdown e quarantene forzate e del conseguente esponenziale sviluppo dei commerci “on line”

Il mercato delle *Non Performing Exposure* (NPE)

Il blocco delle moratorie Covid e la modifica del regime di garanzia pubblica sui finanziamenti sono considerate dagli investitori in special situation – unitamente agli effetti portati dalla crisi energetica e dal conflitto ucraino - circostanze in grado di generare un forte incremento dei volumi del relativo mercato che, al netto di ciò, nel primo semestre già appaiono in crescita con cessioni di *non performing loan* per 6,8 miliardi di euro.

Fermo restando che tale dato è destinato ad un incremento più che proporzionale nel secondo semestre dell’anno – nel quale, tradizionalmente, si concentrano le operazioni di taglio più consistente – occorre rilevare come nell’ambito del dato aggregato sempre maggiore risulta essere la componente UTP ossia quella rappresentata da crediti verso soggetti ancora in attività il cui rilievo, da un lato, presuppone l’avvio di una negoziazione anche col debitore ma, dall’altro, consente di ridurre notevolmente i tempi per completare il ripossessamento degli immobili cauzionali.

3. CONDIZIONI OPERATIVE E SVILUPPO DELL’ATTIVITÀ

Nel contesto macroeconomico descritto, il Gruppo ha ritenuto di declinare in chiave opportunistica la propria politica di investimento selezionando le nuove operazioni in modo, da un lato, di contenere gli effetti portati dall’incremento delle materie prime - riducendone il relativo rapporto capex/ricavi - e, dall’altro, di abbreviarne la durata. Conseguentemente gli investimenti sono andati a concentrarsi per lo più su beni finiti, con un’ottica di puro trading di breve-medio periodo, o su sviluppi da realizzarsi in partnership con altri operatori in capo ai quali risulta di fatto traslato il rischio legato al sostenimento costi non preventivati.

Il contenimento della componente "industriale" dei nuovi investimenti – espressa da una riduzione dell'incidenza dei capex dal 99,01% al 38,16% - abbinato a quella del loro orizzonte temporale da 21 a 18 mesi, ha inevitabilmente comportato la generazione, in termini percentuali, di una marginalità inferiore a quella del trascorso esercizio anche se, in termini assoluti, il margine operativo lordo delle attività operative – unico vero *kpi* del Gruppo – dai circa 8 milioni del primo semestre '21 si attesta, a giugno scorso, a 9,4 milioni e ciò anche grazie all'ampliamento del perimetro di consolidamento a società non integralmente controllate e ad un forte aumento degli investimenti del periodo che raggiungono l'importo di Euro 17,5 milioni mettendo a segno una crescita del 26% sul dato 2021 e del 250% sulle previsioni, già di per sé sfidanti, del business plan 21-26.

L'adattamento della politica di investimento alla situazione contingente nei termini sopra descritti, se da un lato mette in risalto la elasticità di questa e la capacità del management di rapidamente adattarsi al mutare degli scenari, dall'altro impone un altrettanto rapido adeguamento della struttura finanziaria del Gruppo al nuovo contesto. E' infatti pacifico che se il quadro economico e le tensioni geopolitiche dovessero ulteriormente aggravarsi nel prossimo futuro, gli investimenti di questo dovranno essere ancor più indirizzati verso interventi, oltre che diversificati, particolarmente "brevi" col che il mantenimento – o, auspicabilmente, l'incremento - della redditività complessiva non potrà che essere ricercata attraverso un importante incremento dei relativi volumi che, quindi, imporrà il proporzionale reperimento di maggiori mezzi finanziari.

In quest'ottica il Gruppo nel semestre ha posto le basi per dare maggior impulso, nel prossimo futuro, alle *joint ventures* raggiunte con DDM ed il Gruppo Consultinvest - formalizzando col primo l'avvio della cartolarizzazione Assetco e col secondo l'ingresso nel capitale di Borgosesia Gestioni SGR oltre che l'avvio di nuovi veicoli di cartolarizzazione di crediti ed immobiliari – promuovendo nel contempo "CyberBorgo", piattaforma che, facendo uso della tecnologia blockchain, si pone per scopo la condivisione con investitori terzi di operazioni immobiliari e finanziarie e che diverrà pienamente operativa nel secondo semestre dell'anno. Da tali attività di coinvestimento il Gruppo, a fronte di una inevitabile diluizione della propria partecipazione alla marginalità generata, si attende il reperimento di mezzi finanziari "supplementari" che gli permettano di accrescere la sua presenza e visibilità sul mercato ma, soprattutto, la generazione di ricavi derivanti dalla gestione degli investimenti "condivisi" che risulterà sempre a questo affidata.

Ancora con riferimento all'aspetto finanziario occorre inoltre sottolineare come nell'ottica di mantenere complessivamente invariate, se non incrementare, le disponibilità del Gruppo destinate prioritariamente agli investimenti "proprietari" e, in minor misura, a quelli "condivisi", a fronte del rimborso nel semestre, o nei mesi immediatamente a ridosso della chiusura dello stesso, di cartolarizzazioni, prestiti obbligazionari ed altre agevolazioni finanziarie per Euro 20,5 milioni – grazie anche ad incassi rinvenienti dallo smobilizzo di unità immobiliari e di crediti *collection* per Euro 13,1 milioni - questo abbia assunto nuovi finanziamenti bancari per Euro 17,5 milioni - di cui 12 a medio termine "non finalizzati" – per lo più assistiti dalla garanzia del Fondo Centrale – ed i restanti destinati specificatamente al supporto di nuovi investimenti – procedendo inoltre alla cessione, con un importante plusvalenza rispetto al costo di acquisizione, già però riflessa nel bilancio consolidato di precedenti esercizi, di un credito ipotecario a fronte di un corrispettivo di Euro 7,5 milioni, precisando inoltre come il Consiglio di Amministrazione della capogruppo, lo scorso 25 luglio abbia deliberato di emettere un nuovo prestito obbligazionario non convertibile per un massimo di Euro 7,5 milioni.

Tornando all'esame dei nuovi investimenti conclusi nel semestre, questi sono rappresentati:

- per Euro 3,5 milioni, dall'acquisto di *single name loans non performing* allo scopo di rendersi successivamente acquirenti degli immobili posti a garanzia degli stessi e procedere alla loro valorizzazione,
- per Euro 13,4 milioni, dall'acquisto "diretto" di immobili – o di veicoli di investimento proprietari di questi - nell'ambito di *special od opportunity situation* destinati ad essere oggetto di processi di valorizzazione curati dal Gruppo,
- per Euro 0,6 milioni, dall'acquisto di single name loans non performing con strategia "collection"

ed in particolare:

Torrita di Siena - Tenuta Petriolo

Grazie all'acquisto, per Euro 3,5 milioni, della maggior parte dell'esposizione ipotecaria sulla stessa gravante, il Gruppo ha acquisito Tenuta Petriolo, prestigiosa proprietà sita nel Chianti Senese, costituita da un bellissimo edificio settecentesco, alcuni volumi accessori, 14 ettari di seminativo e 15 ettari di vigneto coltivati per la produzione di Chianti DOCG. Il Gruppo prevede di ultimare le attività di "ripossessamento" nei primi mesi del secondo semestre per poi avviare il relativo processo di valorizzazione.

Milano – Corso Como 11

A fronte di un investimento di Euro 7 milioni e nell'ambito di una operazione di riassetto societario, il Gruppo ha acquisito l'intero capitale di COMO 11 S.r.l., proprietaria di 13 appartamenti, interamente arredati e corredati, recentemente ristrutturati nell'omonimo corso, emblema della Milano "glamour".

Bologna – Via Scandellara

Grazie ad un investimento di Euro 1,2 milioni, Borgosesia Real Estate ha rilevato dal Gruppo Frascari - storica impresa di costruzioni civili e pubbliche, operante fin dal primo dopoguerra nel territorio emiliano-romagnolo - il controllo di Green Soluzioni Immobiliari S.r.l. e ciò con l'obiettivo di dar corso, da un lato, ad una collaborazione incentrata sulla valutazione, selezione, progettazione e realizzazione di interventi immobiliari non performing situati in Centro Italia e, dall'altro, di sviluppare sul territorio bolognese alcune aree di proprietà della neo controllata, già rinvenienti da special situation, ed in particolare due edifici residenziali per circa 5.000 mq complessivi all'interno del più ampio progetto di riqualificazione di via Scandellara a Bologna.

Isola d'Elba – Resort le Caviere

Con l'intento poi di ampliare la partnership col Gruppo Frascari anche al settore turistico ricettivo, il Gruppo ha inoltre rilevato da questo, a fronte di un investimento di Euro 2 milioni, la maggioranza delle quote di tipo "A" di "Le Caviere Elba Island Resort S.R.L." società alla quale fa capo una residenza turistica alberghiera formata da 14 prestigiose ville in corso di ultimazione in una delle zone più gradevoli dell'Isola d'Elba. Al pari di quanto previsto per l'intervento in Bologna, è previsto l'affidamento dei lavori di realizzazione e/o ultimazione delle diverse unità al Gruppo Frascari mentre al Gruppo Borgosesia sono assicurate talune prerogative in grado di agevolare il realizzo del proprio investimento in un dato orizzonte temporale ed a condizioni predefinite.

Sanremo – Piazza Colombo

Nell'ambito di un processo di ristrutturazione societaria e di contestuale dismissione della partecipazione in Lake Holding – quest'ultima nei termini in seguito decritti - il Gruppo ha rilevato, a fronte di un investimento complessivo di Euro 2,2 milioni, l'intero capitale di un veicolo di investimento proprietario di un immobile "cielo terra"

sito nel centro della cittadina rivierasca e concesso in locazione ad una prestigiosa catena di ristorazione internazionale.

Gli investimenti del semestre si concludono - oltre che con l'acquisto, con strategia collection e a fronte di un investimento di Euro 0,6 milioni, di un single name loan di nominali Euro 1 milione garantito da ipoteca di primo e secondo grado su un immobile sito nel centro di Roma – con il rilievo, nell'ambito di una transazione conclusa con uno degli ex manager di Advance Sim, verso il corrispettivo di Euro 1 milione e per i cui termini si rinvia alla lettura della nota integrativa, di un complesso residenziale in corso di ultimazione sito in Camposanto (Mo).

Sempre in tema di investimenti, nel semestre e grazie alla compensazione con crediti ipotecari in precedenza acquistati per Euro 2,3 milioni e all'accordo di passività per Euro 1,1 milioni, il Gruppo ha perfezionato il ripossessamento di immobili constituenti il complesso turistico ricettivo “Colombera Golf e Resort” sito in Castrezzato (BS).

Quanto agli investimenti realizzati in passato e la cui gestione è proseguita nel semestre trascorso, di seguito si riporta una sintesi di quelli principali:

Milano, Via dei Transiti

A fronte dell'acquisto per Euro 8,6 milioni di un credito ipotecario non performing del valore nominale di Euro 18 milioni, il Gruppo ha raggiunto un accordo per il rilievo di un complesso residenziale composto da 3 corpi di fabbrica a ridosso del quartiere Nolo (nord di Loreto), per una superficie complessiva di circa 2.700 mq distribuita in 42 unità già ultimate, oltre a 160 box e 42 cantine nei piani interrati. Nel semestre si è già perfezionata la vendita di parte delle unità e la commercializzazione dell'intero intervento dovrebbe giungere pressoché al termine entro l'anno.

Milano, Via Palmieri

Verso un corrispettivo di Euro 595 migliaia, il Gruppo ha rilevato un cantiere al rustico avanzato, sito in una zona non distante dalla Università Bocconi, con una superficie di circa 400 mq e che prevede la realizzazione di 3 unità abitative. È attualmente in corso di valutazione l'offerta mirante al rilievo dell'intervento nell'attuale stato di fatto e laddove, all'esito di ciò, lo stesso non fosse ceduto il Gruppo darà avvio al suo completamento.

Tremosine (BS)

Il Gruppo ha acquisito il controllo di un veicolo societario a cui è riferita la proprietà di un intervento residenziale di circa 3.500 mq, bloccato da anni e ubicato nei pressi della famosa “strada della Forra” - considerata una delle strade panoramiche più belle del mondo - all'interno di una vasta area verde a sbalzo sul lago di Garda e ciò con l'obiettivo di realizzare una trentina di residenze “green” integrate nel suggestivo paesaggio circostante. A seguito del recente rilascio delle necessarie autorizzazioni, i lavori di ultimazione dell'intervento verranno avviati entro la fine dell'esercizio.

Luino (VA)

Anche grazie al rilievo di un credito non performing di nominali Euro 800 migliaia, il Gruppo ha acquistato una vasta area già urbanizzata, sita sulle sponde del lago Maggiore e a ridosso del confine svizzero, su cui sviluppare circa 4.000 mq di superficie linda a destinazione residenziale il cui progetto è allo stato in corso di approntamento.

Milano Marittima (RA)

In dipendenza anche della partecipazione del fondo alternativo BGS Opportunity Fund I promosso e gestito da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. ed a fronte di un investimento di circa Euro 2,9 milioni per il rilievo di un credito non performing di circa Euro 5 milioni, il Gruppo ha acquisito un intervento al rustico avanzato affacciato sul corso principale della nota località della Riviera Romagnola della superficie

complessiva di circa 1.000 mq, distribuita su sei unità residenziali e due unità commerciali oltre a un grande giardino, box e cantine nell'interrato. I lavori di completamento dell'intervento verranno pressoché ultimati entro l'anno, circostanza questa che dovrebbe permettere di terminare anche le attività di commercializzazione delle diverse unità.

Valmontone (Roma)

Con l'obiettivo di estendere la propria attività anche ad altri compatti del settore immobiliare nell'ambito di una strategia trading e grazie al rilievo di un credito non performing di Euro 4,3 milioni, il Gruppo ha rilevato l'intero capitale di Alfa Park S.r.l., società a capo di un gruppo già attivo nel settore dell'entertainment e proprietario del diritto di superficie su aree edificabili urbanizzate a Valmontone - adiacenti al Valmontone Outlet e al Parco Magicland - che prevedono lo sviluppo di circa 24.000 mq di superficie a destinazione ricettiva e di circa 18.000 mq a destinazione commerciale e per le quali risultano già avviate attività volte alla loro cessione nello stato di fatto.

Castrezzato (BS)

Ancora nell'ottica di ampliare le asset class degli investimenti immobiliari e, nel caso specifico, estenderle a quelle hospitality & leisure seppur sempre con una strategia di trading, il Gruppo, grazie al rilievo della relativa esposizione debitoria, ha raggiunto un accordo per l'acquisto del Colombera Golf Resort – dislocato su di un'area di 300.000 metri quadrati su cui già sorgono un ristorante con albergo, un maneggio, undici appartamenti, una villa e un campo da golf – al fine di procedere ad una valorizzazione dello stesso e delle relative aree di pertinenza. Tale accordo, come anticipato, ha trovato puntuale attuazione nel semestre scorso attraverso il trasferimento dell'intero complesso a favore della "I giardini della Colombera S.r.l.", società integralmente controllata dal Gruppo.

Gardone Riviera - "Villa" (BS)

Allo scopo di procedere alla sua riqualificazione nel rispetto delle destinazioni e dei parametri ammessi, il Gruppo ha acquisito la proprietà, attraverso la controllata Belvedere S.r.l. ed a fronte di un investimento di Euro 2 milioni, di un immobile in stile tardo liberty, situato a pochi passi dal Vittoriale di Gabriele d'Annunzio. Il complesso – di circa 1.200 mq circa, inserito in un parco di 4.500 mq. e meglio conosciuto come ex pensione Bellaria – sorge peraltro a ridosso dell'altra iniziativa realizzata nel medesimo comune e con riferimento allo stesso sono in corso le attività volte ad ottimizzarne la valorizzazione.

Roma EUR

L'intervento, facente capo a Doria S.r.l., e rappresentato da un immobile da demolirsi per dar vita a un progetto di riqualificazione urbana a destinazione residenziale, è tutt'ora in attesa di concludere il relativo iter urbanistico autorizzativo, circostanza che porta a ritenere plausibile l'avvio dello stesso nel corso del secondo semestre del corrente esercizio.

Cernobbio (CO)

Nel semestre sono pressoché giunti al termine i lavori di valorizzazione delle tre unità immobiliari di proprietà di Cobe S.r.l. - Reoco destinata al realizzo degli assets immobiliari posti a garanzia dei crediti di pertinenza dell'operazione di cartolarizzazione NPL Italian Opportunities II – ed è stato conseguentemente dato avvio alla commercializzazione delle stesse che, ad oggi, ha permesso la vendita di una di queste.

Gardone Riviera

I lavori di *restyling* del prestigioso immobile di proprietà di Green Villas S.r.l sito nel centro di Gardone Riviera sono giunti al termine e nel semestre si è proceduto a contrattualizzare la vendita di una ulteriore unità.

Milano, Via Recanati

Nel semestre proseguono i lavori di completamento dell'intervento immobiliare in Miano, Via Recanati - nei pressi del polo universitario della Bicocca – composto da 54 unità immobiliari e facente capo a JDS Immobiliare S.r.l. Grazie anche alla rinegoziazione dei contratti preliminari di vendita in passato stipulati dalla società con alcuni promissari, l'attività di commercializzazione dell'intervento risulta pressoché conclusa.

Lainate (MI)

Nel semestre sono giunte al termine le attività di progettazione dell'intervento – da realizzarsi su di un terreno sito nel centro di Lainate, comune della Città Metropolitana di Milano e di proprietà di Living The Future S.r.l. – e di rinegoziazione della convenzione comunale al tempo stipulata col che lo stesso troverà avvio entro la fine dell'esercizio.

Intervento in Milano, Via Schiaffino

L'attività di commercializzazione dell'intervento riferito ad Isloft S.r.l - costituito da 78 box e 15 loft siti in Milano Bovisa- è proseguita con successo nel semestre giungendo di fatto al termine.

Portafoglio Lake Holding S.r.l.

Il portafoglio immobiliare già riferito al veicolo di investimento - ubicato per la più parte sulla sponda lombarda del Lago Maggiore e comprendente tanto unità immobiliari già edificate che terreni suscettibili di valorizzazione - al netto di una parte minoritaria di questo, è stato conferito ad una newco ("New Lake") il cui controllo risulta poi ceduto al Gruppo contestualmente all'incasso da parte di questo di un dividendo di Euro 3,6 milioni messo in distribuzione da Lake Holding ed alla successiva cessione della relativa partecipazione verso il corrispettivo di Euro 942 migliaia.

In dipendenza delle predette operazioni, dal trascorso semestre il residuo portafoglio in rassegna è attratto direttamente al consolidato del Gruppo, circostanza questa che comporta, tra l'altro, l'elisione di crediti finanziari, già vantati verso Lake Holding ed accollati alla conferitaria, pari ad Euro 4,8 milioni.

Milano, Viale Certosa

L'intervento immobiliare, realizzato al fine di agevolare il recupero di un credito ipotecario acquistato nell'ambito dell'Operazione di cartolarizzazione NPL Italian Opportunities, risulta completato stante la commercializzazione di talune volumetrie residue che verranno trasferite ai promissari acquirenti nel primo semestre del prossimo anno.

Portafoglio Borgosesia Real Estate

Il portafoglio acquisito in passato nell'ambito di processi aggregativi – tra i quali quello di Kronos e, nel semestre, della controllata di questa, Gea S.r.l., attraverso la sua incorporazione - composto da immobili ubicati in Sardegna, Lombardia e Piemonte, nel periodo registra vendite per Euro 27 migliaia. Lo stesso, alla fine del periodo, risulta valorizzato in Euro 13.415 migliaia.

Colmurano (MC)

L'investimento, avente ad oggetto un importante compendio immobiliare ubicato nella provincia di Macerata, nell'esercizio registra il proseguire delle attività volte alla valorizzazione edificatoria della più parte dei terreni residui.

Per quanto più specificatamente attiene alle dismissioni realizzate a fronte degli investimenti sopra richiamati, ancora una volta queste registrano, grazie al complessivo aumento dei volumi di attività del Gruppo e al positivo andamento in genere del mercato immobiliare, un marcato incremento rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio: l'insieme dei nuovi contratti preliminari stipulati e degli atti di vendita non rappresentanti mera esecuzione di accordi ad effetti obbligatori raggiunti in precedenti periodi si attesta infatti ad Euro 12,8 milioni con una variazione complessiva su base annua del 69%.

Rammentato ancora come il *business model* adottato dal Gruppo muova prevalentemente dall'acquisto di crediti non performing al fine, principalmente, di procedere al ripossessamento delle garanzie immobiliari che li assistono e, in misura residuale, di curare il loro incasso anche nell'ambito di procedure esecutive che interessano gli stessi (c.d. "Collection") si evidenzia come alla fine del semestre il "portafoglio crediti" vantato nei confronti di entità non consolidate risulti così suddiviso a seconda della relativa strategia:

Strategia	Valore di iscrizione in bilancio al 30.6.22 (€ mln)	Valore di iscrizione in bilancio al 31.12.21 (€ mln)
Crediti acquisiti nella prospettiva di successivamente rilevare e valorizzare le relative garanzie immobiliari	6,3	10,8
Crediti con strategia Collection	5,7	4,8
Totale	12,0	15,6

Inoltre, anche nel trascorso semestre il Gruppo, per il finanziamento delle proprie attività, ha fatto ricorso allo strumento della cartolarizzazione i cui titoli risultano sottoscritti in parte da soggetti terzi.

Al fine di fornire una puntuale informazione in ordine alle attività di pertinenza delle predette operazioni oggetto di consolidamento integrale (rispettivamente denominate NPL Italian Opportunities e NPL Italian Opportunities II e di seguito, per brevità, NPL I e NPL II), si riporta di seguito un prospetto di sintesi per ciascuna di queste:

Operazione NPL I
Valore nominale delle notes in circolazione al 30 giugno 2022: Euro 10,5 milioni
Valore nominale delle notes in circolazione al 31 dicembre 2021: Euro 14,5 milioni
Valore nominale delle notes in circolazione al 30 giugno 2022 sottoscritte da terzi: Euro 7,3 milioni
Valore nominale delle notes in circolazione al 31 dicembre 2021 sottoscritte da terzi: Euro 11,1 milioni

Diritti associati alle notes detenute da terzi: diritto prioritario alla corresponsione degli interessi del 7,5% in ragione d'anno ed al rimborso del capitale rispetto alle notes detenute dal Gruppo		
Attività di pertinenza dell'operazione (Euro/mln)		
	30.06.22	31.12.21
Disponibilità liquide	7,4	0,67
Flussi netti attualizzati attesi dalle operazioni immobiliari	8,3	18,56
Totale	15,7	19,23

Operazione NPL II		
Valore nominale delle notes in circolazione al 30 giugno 2022: Euro 12 milioni		
Valore nominale delle notes in circolazione al 31 dicembre 2021: Euro 10,6 milioni		
Valore nominale delle notes in circolazione al 30 giugno 2022 sottoscritte da terzi: Euro 5,0 milioni ¹		
Valore nominale delle notes in circolazione al 31 dicembre 2021 sottoscritte da terzi: Euro 3,6 milioni ²		
Diritti associati alle notes detenute da terzi: pieno diritto a tutti i flussi dell'operazione pari passo rispetto a quelle detenute dal Gruppo		
Attività di pertinenza dell'operazione (Euro/mln)		
	30.6.22	31.12.21
Disponibilità liquide	0,72	4,13
Flussi netti attualizzati attesi dalle operazioni immobiliari	22,9	15,40
Totale	23,62	19,53

Onde poi permettere un'immediata percezione circa il risultato complessivamente realizzato dal Gruppo nell'esercizio in commento, la tabella sotto riportata ne mette in evidenza, in chiave prettamente gestionale e con confronto col precedente, quello derivante dall'attività operativa, dalla gestione finanziaria nonché quello al lordo ed al netto delle imposte

(in €/000)	30.06.2022	30.06.2021
MARGINE LORDO DELLE ATTIVITA' OPERATIVE	9.382	7.904
COSTI GENERALI	-1.758	-1.592
EBITDA ADJUSTED	7.624	6.312
AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI	-310	-268
MARGINE NETTO DELLE ATTIVITA' OPERATIVE	7.314	6.044
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	-2.213	-1.279

¹ Importo rapportato alle azioni Serie Multi Loans – il cui andamento è in parte correlato all'andamento dell'Operazione - emesse da BGS Club SPAC S.p.A e sottoscritte da soggetti terzi.

² Vedi nota 1.

RISULTATO ANTE IMPOSTE	5.101	4.765
IMPOSTE SUL REDDITO	301	-256
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO (al lordo di quello delle minorities)	4.800	5.021

Si evidenzia infine come nel trascorso esercizio, sulla base dei criteri individuati nella policy adotta dal Gruppo, dei fair value iscritti anche in quelli precedenti, l'importo di Euro 3,5 milioni debba considerarsi realizzato.

4. ACCADIMENTI SOCIETARI

Circa gli accadimenti societari che hanno interessato il Gruppo nel corso del semestre in oggetto, si segnala quanto segue:

- ⦿ In data **19 gennaio** Borgosesia Real Estate S.r.l. ha raggiunto un accordo con Baec – studio di architetti e ingegneri specializzato nella consulenza tecnica per il settore real estate - che prevede l'integrazione di tutte le risorse in forza allo stesso per contribuire al rafforzamento del team di gestione immobiliare del Gruppo;
- ⦿ In data **21 gennaio** l'Assemblea ordinaria degli azionisti ha deliberato l'ampliamento a 12 del numero di componenti il Consiglio di Amministrazione nominando i Sig.ri Alessandro Ugo Livio Pappalardo Olgati e Giada Merendino;
- ⦿ In data **31 gennaio** il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia ha affidato alla Dott. sa Giada Merendino la responsabilità delle attività Alternative del Gruppo;
- ⦿ In data **24 febbraio** Borgosesia ha raggiunto un accordo per la cessione a favore di Demi5 S.r.l., al prezzo unitario di Euro 0,68, di n. 2.385.886 azioni proprie, pari al 5% del capitale sociale e al 5,216% dei diritti di voto esercitabili nella relativa assemblea;
- ⦿ In data **4 marzo** è stata costituita, pariteticamente col gruppo Consultinvest, BGS Management S.r.l. la cui attività sarà incentrata, tra l'altro, sulla prestazione di servizi immobiliari al supporto di operazioni di cartolarizzazione realizzate da due nuovi veicoli – Consultinvest RE SPV S.r.l. e Consultinvest Loans SPV S.r.l. - i cui titoli saranno oggetto di collocamento da parte dello stesso gruppo Consultinvest;
- ⦿ In data **29 marzo** ed in continuità con le previsioni del memorandum of understanding siglato nel dicembre '21, la capogruppo ha sottoscritto con DDM INVEST III AG la partnership strategica, industriale e finanziaria, finalizzata allo sviluppo di co-investimenti in distressed asset e in non performing loan immobiliari. L'accordo ha la durata di tre anni e prevede investimenti per 100 milioni da realizzarsi attraverso cartolarizzazioni le cui notes verranno sottoscritte per il 20% massimo dal Gruppo Borgosesia e, per il restante, dal Gruppo DDM. Nell'ambito di questo, in esclusiva, il Gruppo Borgosesia presterà tutti i servizi immobiliari connessi ai singoli interventi nonché quelli di special servicer in relazione ai crediti acquisiti;
- ⦿ Sempre in data **29 marzo** la capogruppo ha deliberato di cedere ad un gruppo di investitori bresciani le ultime n. 1.979.037 azioni proprie detenute in portafoglio, pari al 4,147% del capitale sociale di questa, e ciò ad un prezzo unitario di Euro 0,6894;
- ⦿ In data **12 maggio** Banca d'Italia ha autorizzato la *joint venture* col Gruppo

Consultinvest e l'estensione dell'operatività all'investimento in crediti da parte dei FIA gestiti da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A.;

- ⌘ In data **16 giugno** Modefinance, agenzia italiana di rating registrata presso l'ESMA - l'Autorità di vigilanza europea degli strumenti finanziari e dei mercati - in sede di revisione del rating pubblico al merito creditizio di Borgosesia S.p.A. ai sensi del regolamento europeo 1060/2009, ha elevato lo stesso da B1 a A3-;
- ⌘ In data **23 giugno** Consob, preso atto dell'attuale situazione ed effettuate le conseguenti valutazioni circa la recente evoluzione della situazione societaria ha comunicato la revoca della richiesta formulata ai sensi dell'art. 114, c.5 del TUF;
- ⌘ In data **30 giugno**, in conformità all'autorizzazione rilasciata dalla Banca d'Italia, il Gruppo Consultinvest ha formalizzato l'acquisto da Borgosesia S.p.A. di una partecipazione del 50% al capitale di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. e ciò verso un corrispettivo di Euro 600 mila.

5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO E POSIZIONE FINANZIARIA

Nel primo semestre dell'esercizio il Gruppo consegue un utile netto di Euro 3.041 migliaia (Euro 4.687 migliaia il dato al 30.06.2021) e ciò al netto del risultato di competenza delle *minorities*.

Alla formazione dello stesso, tra gli altri, concorrono

- un volume della produzione consolidata di Euro 11.216 migliaia (7.068 Euro migliaia il dato al 30.06.2021) comprensivo della variazione del *fair value* dei crediti *non performing* per Euro 1.740 migliaia (Euro 4.230 migliaia il dato al 30.06.2021);
- la variazione di *fair value* delle partecipazioni per Euro 2.000 migliaia (Euro 2.613 migliaia al 30.06.2021);
- costi per acquisto di beni per 584 Euro migliaia;
- costi per servizi ed oneri per 4.594 Euro migliaia rappresentati principalmente da servizi industriali e commerciali connessi allo sviluppo dei vari interventi immobiliari;
- oneri finanziari netti per Euro 2.213 migliaia (Euro 1.279 migliaia al 30.6. 2021);
- imposte nette per 301 Euro migliaia.

Il Cash Flow consolidato si attesta a Euro 9.987 migliaia (Euro 3.458 migliaia il dato al 30.06.2021) e l'Ebitda a 7.624 (Euro 6.312 migliaia al 30.06.2021). Nel sottolineare come tali indicatori risultino scarsamente significativi in relazione all'attività esercitata dal Gruppo - a differenza, per quanto attiene all'EBITDA, alla sua versione *adjusted* riportata nella tabella di cui al precedente capitolo 1.3 "Condizioni operative e sviluppo dell'attività" - quelle sotto riportate espongono i componenti di ciascuno di questi.

Cash Flow

(€/000)

	Risultato Netto	Attività Operativa	Attività d'investimento	Attività di finanziamento	CASH FLOW
30.06.2022	4.800	-8.799	-8.491	27.277	9.987
30.06.2021	5.021	-10.070	-4.801	13.308	3.458

EBITDA

(€/000)

	EBITDA	Ammortamenti Accantonamenti	Gestione Finanziaria	Imposte	Risultato Netto	Risultato Netto Gruppo
30.06.2022	7.624	-310	-2.213	-301	4.800	3.041
30.06.2021	6.312	-268	-1.279	256	5.021	4.687

La posizione finanziaria consolidata è dettagliata nel prospetto di seguito riportato:

Posizione Finanziaria Netta Consolidata

	30.06.2022	31.12.2021
<i>(in migliaia di euro)</i>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		
- Disponibilità liquide	22.222	12.234
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	22.222	12.234
Crediti finanziari correnti (*)	8.215	7.771
Titoli disponibili per la negoziazione (**)	3.373	3.085
Totale attività finanziarie correnti	11.588	10.856
Prestito Obbligazionario - entro 12 mesi	-10.774	-10.496
Debiti v/Banche (***)	-23.969	-4.957
Altri debiti finanziari correnti (****)	-9.315	-12.844
Totale passività finanziarie correnti	-44.058	-28.298
Posizione finanziaria corrente netta	-10.249	-5.207
Crediti finanziari non correnti (*****)	4.440	9.323
Titoli disponibili per la negoziazione	1	1
Attività finanziarie non correnti	4.441	9.324
Prestito Obbligazionario - oltre 12 mesi	-27.834	-27.714
Debiti v/Banche	-12.389	-3.404
Altri debiti finanziari non correnti	-414	-478
Passività finanziarie non correnti	-40.637	-31.596
Posizione finanziaria netta (*****)	-46.445	-27.479

(*) Trattasi prevalentemente del fair value di crediti (a breve) non performing acquistati da controparti terze determinato attraverso l'attualizzazione, ad un tasso pari al costo medio dell'indebitamento finanziario, dei flussi netti futuri attesi con riferimento a questi.

(**) Trattasi degli strumenti finanziari Abitare Smart sottoscritti dal Gruppo in passato oltre a quote del fondo BGS Opportunity Fund I, titoli obbligazionari e una polizza unit linked

(***) I Debiti v/Banche includono anche i mutui con garanzia ipotecaria iscritta su immobili destinati alla vendita

(****) Trattasi prevalentemente dei titoli Alfa 7,5% emessi nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione NPL Italian Opportunities sottoscritti da investitori istituzionali

(*****) Trattasi prevalentemente del fair value di crediti (ultrannuali) non performing acquistati da controparti terze nonché della quota non corrente del vendor loan (0,6 M€) sorto nell'ambito dell'operazione Cosmo Seri.

(******) La posizione finanziaria netta è allineata alla definizione contenuta nella raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005: "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

Appare utile qui evidenziare come l'entità della posizione finanziaria netta risenta del particolare tipo di attività esercitata dal Gruppo e dal relativo ciclo produttivo nel cui ambito l'acquisto degli immobili destinati ad un successivo processo di valorizzazione è di prassi preceduto da quello di crediti non performanti, garantiti da ipoteca iscritta su questi, utilizzati per assolvere la più parte del relativo prezzo. Tali crediti, riclassificati essenzialmente fra quelli finanziari correnti, finiscono quindi, per definizione, con l'influenzare positivamente la "posizione netta" e in specie la componente "a breve" di questa ancorché il loro incasso, nell'esercizio successivo a quello di riferimento, si traduca per la più parte in un incremento del patrimonio immobiliare del Gruppo senza un concreto effetto sulla liquidità immediata dello stesso.

6. ANDAMENTO DEI TITOLI

La quotazione delle azioni ordinarie emesse dalla Capogruppo, quotate su Euronext Milan di Borsa Italiana nonché dei prestiti obbligazionari convertibili (**POC**) e non (**PO**), rispettivamente quotati sul Euronext Growth Milan di Borsa Italiana e sul Third Market di Borsa Vienna, registra nell'esercizio l'andamento desumibile dal prospetto sotto riportato:

Titolo	ISIN	Mercato di Quotazione	31/12/2021	30/06/2022	Variazione %
Azioni Ordinarie	IT0003217335	EXM	0,622	0,656	5,47%
POC 2016-22 5%	IT0005224909	EGM	103	100	-2,91%
NPL Global 2017-2022 5% *	IT0005277360	Vienna	100	n.a.	n.a.
Jumbo 2018-2024 6,25%	IT0005347171	Vienna	100	100	0,00%
Borgosesia 2021-2026 5,5%	IT0005436172	ExtraMOT PRO	101,81	98,29	-3,46%

* *Prestito integralmente rimborsato l'8/08/22.*

7. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO

Nel corso del primo semestre dell'esercizio la capogruppo Borgosesia, come per il passato, ha essenzialmente limitato le proprie attività a quelle di gestione delle partecipazioni detenute nelle diverse società e di supporto finanziario a queste.

A fronte della prima la stessa ha incassato dividendi per Euro 3,6 milioni e, della seconda, ha maturato interessi netti per Euro 443 migliaia.

8. ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

Circa l'andamento fatto registrare dalle società controllate e collegate, di seguito si riporta un breve commento per ciascuna di queste.

FIGERBIELLA

La società, come noto attiva nel settore dell'amministrazione fiduciaria statica di patrimoni, nel semestre prosegue con regolarità la propria attività.

BORGOSESIA ALTERNATIVE

La società, alla quale sono per lo più riferiti investimenti in operazioni di cartolarizzazione, rafforza nel semestre la propria attività partecipando alla costituzione di Consultinvest Loans SPV, veicolo di cartolarizzazione frutto della *partnership* paritetica col Gruppo Consultinvest.

CDR TRUST UNIT UNO

Il veicolo, creato al solo scopo di gestire l'operazione di acquisto di crediti *non performing* da Banca di Credito Cooperativo di Cherasco, nel semestre ha proseguito direttamente l'attività volta all'esazione degli stessi, il cui valore di carico risulta pari al 3% del loro valore nominale.

TRUST LIQUIDAZIONE COSMO SERI

Nato nell'ambito dell'Operazione "Cosmo Seri", il trust prosegue nel semestre l'attività di gestione del proprio patrimonio focalizzata in specie su quella di progettazione di un nuovo intervento immobiliare strumentale alla valorizzazione, pressoché integrale, delle residue aree di proprietà.

BORGOSESIA REAL ESTATE

Nel semestre la società, da un lato ed in ossequio al ruolo di sub holding del settore immobiliare del Gruppo, prosegue nella gestione dei vari veicoli di investimento controllati e, dall'altro, anche grazie alla integrazione di BAEC, potenzia le attività di management immobiliare svolte a favore delle partecipate, delle operazioni di cartolarizzazione promosse dal Gruppo nonché dei fondi gestiti da Borgosesia Gestioni SGR.

BGS SECURITIES

La società, che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge 30 aprile 1999 n. 130, nel semestre prosegue nella gestione di quelle "NPL I", "NPL II" ed "Assetco", quest'ultima frutto della *partnership* con il Gruppo DDM.

BGS SECURITIES RE

La società, che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di immobili ai sensi della Legge 30 aprile 1999 n. 130, nel semestre è risultata inattiva.

LIVING THE FUTURE

La società nel semestre focalizza la propria attività sull'avvio di un importante intervento residenziale da realizzarsi sull'area di proprietà sita in Lainate. I relativi lavori, una volta sottoscritta l'apposita convenzione di recente condivisa con l'amministrazione comunale, prenderanno avvio ragionevolmente entro l'anno in corso.

KRONOS

La società, il 29 luglio scorso, ha depositato al Registro Imprese il bilancio finale di liquidazione ed il relativo piano di riparto che troverà attuazione nel corrente anno.

ELLE BUILDING

Ultimata la propria *mission* – ossia la valorizzazione, nell'interesse della cartolarizzazione NPL I, di un intervento di Milano Via Lattanzio – la società è stata posta in liquidazione, procedura questa che, ragionevolmente, verrà a concludersi nell'anno.

BGS REC

Nel semestre la società, attiva nel settore dell'acquisto e gestione di crediti *non performing*, nel rispetto delle disposizioni dettate dall'articolo 115 TULPS e dal Decreto Ministeriale 53/2015, continua la propria attività di "portfolio manager" al servizio delle operazioni di cartolarizzazione realizzate dal Gruppo.

BORGOSESIA GESTIONI SGR

Nel semestre la società – oggetto della *partnership* paritetica col Gruppo Consultinvest – prosegue nella gestione del BGS Opportunity Fund I - ossia del fondo immobiliare alternativo chiuso riservato a investitori qualificati dalla stessa promosso e gestito avviando nel contempo un processo di sviluppo del proprio *business* che dovrebbe trovare completa attuazione entro l'anno e ciò anche grazie all'estensione dell'attività – recentemente autorizzata da Banda d'Italia – alla istituzione e gestione di fondi che investono il proprio patrimonio in crediti.

DIMORE EVOLUTE CERTOSA

Nel semestre la società - costituita in forma di "società appoggio" ai sensi dell'art 7.1 della legge 130/1999 al solo fine di acquisire, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo dell'Operazione NPL I, i beni immobili siti in Milano, Viale Certosa 295 – rimane di fatto inattiva nell'attesa di dare esecuzione ai preliminari di vendita già stipulati con riferimento agli ultimi assets in portafoglio.

BORGOSESIA 1873 & PARTNERS

La società, frutto di una *partnership* paritetica con qualificati professionisti e destinata ad operare quale trust company, nel trascorso semestre è rimasta inattiva.

BGS CLUB SPAC

La *special purpose acquisition company* promossa dal Gruppo, nel semestre mette a punto ulteriori investimenti per Euro 2.717 migliaia proseguendo inoltre nella gestione di quelli perfezionati in passato.

ISLOFT

La società - costituita in forma di "società d'appoggio" ai sensi dell'art 7.1 della legge 130/1999 al solo fine di acquisire, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo dell'Operazione NPL I i beni immobili siti in Milano, Via Cosenz/Via Schiaffino – nel semestre prosegue con regolarità la commercializzazione delle residue unità in portafoglio.

DORIA

La società nel semestre è rimasta ancora inattiva nell'attesa di poter dare concreto avvio, una volta acquisite le dovute autorizzazioni, al processo di valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare rappresentato da un edificio sito in Roma EUR da

demolirsi al fine di attuare un progetto di riqualificazione urbana a destinazione residenziale.

GREEN VILLAS

Nel semestre la società – conclusi i lavori di restyling del prestigioso immobile di proprietà sito nel centro di Gardone Riviera – prosegue con regolarità nel processo di dimissione delle unità ancora in portafoglio, attività questa che dovrebbe trovare conclusione nell'anno.

MI.BI. INVESTIMENTI

Nel semestre la società risulta aver definito l'iter urbanistico propedeutico all'avvio dei lavori di ultimazione di un immobile "cielo-terra" sito in Bergamo, Via Stelvio. Gli stessi prenderanno concreto avvio nel secondo periodo dell'anno e, contestualmente, prenderà inizio anche la commercializzazione delle singole unità.

COBE

La società, costituita in forma di "società d'appoggio" ai sensi dell'art 7.1 della legge 130/1999 al solo fine di acquisire, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo dell'Operazione NPL II, i beni immobili costituiti a garanzia di crediti oggetto dell'operazione stessa ed acquisiti dai rispettivi creditori, nel semestre procede nel processo di valorizzazione del proprio portafoglio ed in specie nell'ultimazione dell'intervento in Cernobbio.

JDS IMMOBILIARE

Nel semestre la società prosegue nell'attività di completamento dell'intervento immobiliare in Milano, Via Recanati la cui commercializzazione "su carta" è peraltro giunta sostanzialmente al termine.

BELVEDERE

Nel semestre la società avvia le attività urbanistiche volte ad ottimizzare la valorizzazione di un immobile di proprietà sito in Gardone Riviera la cui attività, ragionevolmente, prenderà avvio nei primi mesi del prossimo anno.

LUVINO

La società – a cui è riferita la proprietà di un'area edificabile in Luino – nel semestre prosegue nelle attività finalizzate al "cantieramento" della stessa, ad oggi previsto a cavallo tra le fine del corrente anno ed i primi mesi del prossimo.

AUDERE

Nel semestre la società, costituita al solo fine di acquisire, gestire e valorizzare, un immobile sito in Brescia e denominato "Piccolo Vittoriale", prosegue nelle attività finalizzate a definire il relativo iter urbanistico a cui farà seguito, sul finire dell'anno, l'avvio dei lavori.

TST

La società, a cui è riferita la proprietà di un compendio immobiliare sito in Milano, Via dei Transiti, nel semestre prosegue nelle attività di commercializzazione dello stesso che, sulla base dei dati ad oggi disponibili, troverà ultimazione nell'anno.

TINVEST

La società - titolare di un intervento immobiliare in Tremosine, comune sulle sponde del lago di Garda – nel semestre conclude l'iter urbanistico connesso al riavvio dei lavori di ultimazione dello stesso. Questi ultimi prenderanno avvio nel corrente anno

e contestualmente si darà corso alla commercializzazione delle diverse unità immobiliari.

ALFA PARK

La società nel semestre limita la propria attività, di fatto, alla gestione del proprio unico asset ossia la partecipazione totalitaria in Alfa 4 S.r.l.

ALFA 4

La società, nel semestre, avvia le attività propedeutiche alla valorizzazione della proprietà superficiaria di un lotto di terreno sito in Valmontone – dalla estensione complessiva di circa 500.000 metri quadrati ed adiacente al Valmontone Outlet e al Parco divertimenti Magic Land - su cui risultano sviluppabili immobili a destinazione ricettiva e commerciale, rispettivamente, per circa 24.000 e 18.000 mq.

CONSULTINVEST LOANS SPV

La società – frutto dalla joint venture paritetica col Gruppo Consultinvest e che si pone per scopo esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge 30 aprile 1999 n. 130 – nel semestre ha avviato le attività propedeutiche al perfezionamento, nell'anno, della prima di queste.

CONSULTINVEST RE SPV

La società – del pari frutto della richiamata joint venture col Gruppo Consultinvest – è destinata a rendersi operativa, nel secondo semestre dell'anno, attraverso la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione immobiliare.

BGS MANAGEMENT

Costituita semestre, ancora nell'alveo della partnership col Gruppo Consultinvest, allo scopo di prestare servizi a supporto delle operazioni di cartolarizzazione realizzate dalle società “veicolo” detenute pariteticamente con questo nonché dei fondi promossi da Borgosesia Gestioni SGR, la società diverrà in concreto operativa sul finire dell'esercizio in corso.

GREEN SOLUZIONI IMMOBILIARI

Alla società, il cui controllo è stato acquisito nel semestre nell'ambito della joint venture siglata col gruppo immobiliare Frascari, è riferito un intervento a destinazione residenziale in Bologna, Via Scandellara il cui avvio è previsto nell'autunno di quest'anno.

I GIARDINI DELLA COLOMBERA

La società, acquisita nel semestre in sede di attuazione di un processo di ristrutturazione finanziaria della precedente proprietà e ciò anche in virtù dei crediti verso questa rilevati in passato, risulta titolare di un centro sportivo polifunzionale comprendente un campo da golf ed un maneggio a corredo del quale risultano essere un albergo ed un ristorante, il tutto meglio noto come Colombera Golf Club & Resort. Tutti gli asset della società, anche sotto forma di singoli rami aziendali, risultano concessi in locazione a terzi col che l'attività di questa è limitata alla sola gestione di questi.

KIARA

La società, acquisita nel semestre all'esito della transazione conclusa con uno degli ex manager di Advance SIM Spa risulta proprietaria di un compendio immobiliare sito in Camposanto (Modena) in corso di ultimazione. Nel corso del secondo semestre i lavori,

sospesi da tempo, verranno riavviati e nel contempo si darà impulso alla attività di commercializzazione.

LE CAVIERE ELBA ISLAND RESORT

Alla società – la cui partecipazione di collegamento è stata acquisita nel semestre – è riferita la proprietà di una residenza turistica alberghiera formata da 14 prestigiose ville in corso di ultimazione in una delle zone più gradevoli dell'Isola d'Elba. I relativi lavori di completamento, al pari di quelli di realizzazione dell'intervento di Bologna, risultano affidati al Gruppo Frascari, partner di entrambe gli interventi.

LE CAVIERE GEST

La società, acquisita contestualmente a quella precedentemente commentata, è esclusivamente destinata alla futura gestione "turistica" dell'intervento di questa.

NEW LAKE

La società, acquisita alla fine del semestre, risulta conferitaria della più parte del portafoglio già di proprietà di Lake Holding - ubicato pressoché integralmente sulla sponda lombarda del Lago Maggiore e comprendente tanto unità immobiliari già edificate che terreni edificabili – ed è destinata a concentrare la propria attività sulla valorizzazione dello stesso anche attraverso la cessione, nello stato di fatto, degli interventi green field.

CANUEL

La società, il cui controllo è stato acquisito alla fine del semestre, limita la propria attività alla gestione di un immobile "cielo terra" sito nel centro di Sanremo e concesso in locazione ad una prestigiosa catena di ristorazione internazionale.

COMO 11

La società, a cui è riferita la proprietà di 13 appartamenti, interamente arredati e corredati, siti nell'omonimo corso meneghino, nel semestre avvia la commercializzazione degli stessi che conta di ultimare entro la fine dell'esercizio.

9. GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ESPERTI INDIPENDENTI

In riferimento alle raccomandazioni emanate dalla Consob si forniscono le seguenti informazioni relativamente all'incarico conferito, nell'interesse della Società, agli esperti indipendenti nel processo di valutazione periodica del portafoglio immobiliare.

Esperto Indipendente	PRAXI S.p.A.
Natura incarico	Stima portafoglio al 30.06.22
Società oggetto di Perizia	Borgosesia S.p.A.
Immobili periziatati	Immobili siti in Italia (detenuti direttamente o attraverso le società partecipate)
Criteri di valutazione	DCF e Metodo comparativo (o del Mercato),

10. RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Si evidenzia come tutte le operazioni perfezionate fra le società del Gruppo e parti correlate risultino concluse a normali condizioni di mercato. Il Consiglio di Amministrazione adotta misure volte ad assicurare che le operazioni nelle quali un amministratore sia portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, e quelle poste in essere con parti correlate, vengano compiute in modo trasparente e rispettando criteri di correttezza sostanziale e procedurale così come disposto dalla "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" approvata dallo stesso Consiglio di Amministrazione, da ultimo, il 30 giugno scorso.

11. STRUMENTI FINANZIARI

Né Borgosesia S.p.A. né le società da questa controllate, nell'ambito della propria attività, hanno fatto uso, nel trascorso esercizio, di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento alle attività di queste, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il rispettivo "core business".

12. PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

Rischio liquidità

Lo sviluppo dell'attività di investimento che il Gruppo si prefigge di realizzare postula la disponibilità di risorse finanziarie significative, per buona parte acquisite grazie al collocamento di taluni prestiti obbligazionari. Tenuto conto dell'orizzonte temporale delle operazioni di investimento realizzate – in astratto anche non collimante con quello dei predetti prestiti – il Gruppo potrebbe trovarsi costretto a ritornare sul mercato dei capitali per reperire nuove risorse. Qualora ciò non dovesse risultare possibile, lo stesso potrebbe essere richiamato a rivedere i propri progetti di sviluppo con possibili ricadute sulla redditività complessiva.

Rischi connessi alle attività di investimento

La specifica attività posta in essere dal Gruppo non consente di determinare con sufficiente grado di certezza i tempi di realizzo degli investimenti che saranno effettuati

e ciò a causa di fattori in parte non controllabili né influenzabili dallo stesso. Le previsioni sull'entità del ritorno dagli investimenti e/o sui tempi di realizzazione possono pertanto risultare non in linea con gli obiettivi di rendimento programmati. I risultati del Gruppo e la redditività complessiva possono essere peraltro condizionati dal sostenimento di oneri indipendentemente dall'effettivo perfezionamento delle operazioni analizzate, traducendosi in c.d. *abort costs*.

Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti

Il Gruppo si propone di realizzare investimenti alternativi e ciò specie nell'ambito delle c.d. *special situations* di natura immobiliare. Benché il Gruppo preveda di perseguire una specifica politica di diversificazione del rischio, i mezzi patrimoniali a disposizione e le condizioni di mercato potrebbero non consentire di effettuare un numero elevato di investimenti. Conseguentemente, nel caso in cui fosse effettuato un numero limitato di operazioni, la redditività complessiva potrebbe essere influenzata dall'andamento sfavorevole di anche uno solo di questi.

Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti di natura commerciale e amministrativa con parti correlate ed in particolare quello derivante dalla fornitura di servizi amministrativi e di consulenza da parte dello studio "Girardi & Tua", di cui fanno parte l'amministratore delegato della Capogruppo e un consigliere non esecutivo di questa. Tali rapporti prevedono condizioni contrattuali ed economiche in linea con quelle di mercato ma non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti alle medesime condizioni e modalità di esecuzione.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Nonostante il Gruppo si sia dotato di procedure e *policy* per la gestione dei conflitti di interesse, non è possibile escludere la sussistenza di conflitti di interesse in capo a taluni componenti degli organi amministrativi ovvero a soggetti che a vario titolo partecipano al processo di investimento. Tali rapporti riguardano in particolare le attività di consulenza fornite dallo studio "Girardi & Tua", che risulta anche parte correlata al Gruppo. Il potenziale rischio di conflitto di interessi che sorge in capo al predetto studio professionale deriva dalle attività e dai servizi professionali che lo stesso potrebbe trovarsi a svolgere sia a vantaggio del Gruppo sia per conto della propria clientela; inoltre, tenuto conto che alcuni soggetti partecipanti al processo di investimento sono anche titolari, associati o collaboratori di questo, un ulteriore potenziale conflitto potrebbe sorgere nell'ambito della selezione dei consulenti del Gruppo e dei costi di erogazione dei relativi servizi professionali.

Rischi connessi al quadro normativo in cui opera il Gruppo

In considerazione del fatto che il Gruppo svolge un'attività ampiamente condizionata dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti applicabili in materia, quali quelle contenute nella Legge Fallimentare (ora "Codice della Crisi"), eventuali modifiche o evoluzioni del quadro

normativo e/o regolamentare di riferimento potrebbero condizionarne i risultati economici.

Inoltre non vi è certezza che il Gruppo sia in grado di recepire e/o di adeguarsi tempestivamente ad eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare, con conseguenti effetti negativi sulle proprie risultanze gestionali.

Rischi connessi al mercato di riferimento del Gruppo

Tenuto conto del particolare settore di operatività, non è possibile allo stato escludere in radice il possibile coinvolgimento del Gruppo e/o del management in eventuali procedimenti giudiziari e contenziosi connessi al target di investimento. Ancorché il Gruppo si concentri su situazioni già confluite in ambito concorsuale – e, quindi, assoggettate, a seconda dei casi, al controllo dell'autorità giudiziaria o comunque di una pubblica autorità – o comunque normalmente adotti le cautele previste in materia dalla vigente normativa (facendo ad esempio precedere l'acquisto di immobili dai diversi debitori dall'asseverazione, quantomeno, di un piano di risanamento ai sensi dell'articolo 67 della Legge Fallimentare (ora articolo 56 del Codice della Crisi) non è possibile inoltre escludere del tutto che i beni che formeranno oggetto dell'attività di investimento possano essere assoggettati ad azioni revocatorie da parte di soggetti a ciò legittimati con conseguente incertezza sui tempi e sull'entità del ritorno degli investimenti effettuati.

Rischi connessi al management

L'operatività del Gruppo postula una serie di specifiche conoscenze, professionali e tecniche, oggi nella disponibilità di questo grazie alle attività prestate da alcune figure chiave il cui rapporto, ove interrotto, potrebbe comportare significative ripercussioni sulla stessa.

Rischi connessi alla valutazione al fair value di crediti ed immobili

In conformità ai principi contabili di riferimento la Società ed il Gruppo procedono alla valutazione del portafoglio immobiliare, di quello partecipazioni e dei crediti non performing acquistati da terzi sulla base del loro fair value. Ancorché il relativo processo miri a contenere elementi di soggettività – risultando per lo più basato sulle stime rassegnate da esperti indipendenti – non può essere escluso che in esercizi successivi alla loro iscrizione, detti fair value non debbano essere oggetto di rivalutazione *in peius* con effetti negativi sui risultati di questi.

Rischi discendenti dai contenziosi in essere

Il Gruppo risulta parte di taluni contenziosi il cui esito avverso potrebbe incidere sulla struttura patrimoniale, finanziaria ed economica di questo. In particolare:

- A. Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. risulta essere destinataria di una richiesta risarcitoria avanzata da Banca del Fucino S.p.A. - nella sua qualità di creditrice di un quotista di un fondo gestito - per Euro 3,5 mln e basata, in ultima analisi, sul danno asseritamente da questa patito a ragione della

liquidazione del fondo mediante l'assegnazione in natura di assets direttamente al quotista debitore. Detta richiesta è ritenuta ad oggi palesemente infondata – risultando peraltro la modalità di liquidazione del fondo preventivamente notificata alla banca senza che questa nulla avesse eccepito in merito - se non strumentale tant'è che la SGR ha promosso in via preventiva un giudizio nei confronti della Banca del Fucino e dell'ex quotista diretto ad ottenere l'accertamento dell'assenza di qualsiasi debito e/o obbligazione in capo alla stessa. Banca del Fucino si è costituita in giudizio con propria comparsa di costituzione e risposta del 20 luglio 2018 nella quale, tra le altre, ha formulato una domanda riconvenzionale nei confronti della SGR al pagamento in solido col quotista della somma di Euro 3.8 milioni oltre interessi e spese e con richiesta di ingiunzione di pagamento della predetta somma ai sensi dell'articolo 186 bis, ovvero dell'articolo 186 ter c.p.c. Al riguardo si evidenzia peraltro come (i) la SGR, alla luce delle pretese avanzate da Banca del Fucino, abbia richiesto a carico dell'ex quotista il sequestro conservativo di tutti i beni assegnatigli in sede di liquidazione del fondo e ciò anche in dipendenza della dichiarazione di manleva da quest'ultimo rilasciata in passato dalla SGR. A seguito della fissazione, il 31 luglio 2018, dell'udienza di comparizione delle parti innanzi al Giudice adito e della rituale notifica del relativo provvedimento, è stato raggiunto un accordo col convenuto che ha assunto l'impegno di costituire - e far costituire anche dai restanti ex quotisti – idonea garanzia reale sulla pressoché totalità dei beni oggetto al tempo di assegnazione da parte del fondo e, comunque su tutti quelli a cui, in tale sede, era stato attribuito un qualche valore venale. L'ex quotista ha quindi puntualmente assolto all'impegno come sopra assunto che, peraltro, prevede, a discrezione della SGR, la facoltà di questa di cedere a Banca del Fucino la garanzia ottenuta; (ii) la SGR abbia di recente appreso di trattative volte alla definizione transattiva della vertenza fra Banca del Fucino e l'ex quotista che, peraltro, prevedono, una volta perfezionate, anche l'abbandono del giudizio di accertamento negativo promosso dalla SGR nei confronti di Banca del Fucino, a spese legali compensate, senza che questa nulla possa più pretendere dalla SGR. A fronte di tale contenzioso ed alla luce di quanto precede la SGR risulta aver stanziato nel proprio bilancio un fondo rischi di Euro 12 migliaia. a copertura delle sole spese legali stimate, fermo restando che nella non creduta ipotesi di soccombenza nel giudizio, sulla base degli accordi raggiunti col Gruppo Consultinvest all'atto della cessione a questo della partecipazione paritetica nella SGR, il relativo onere graverebbe integralmente sul Gruppo.

- B.** Borgosesia Gestioni SGR, in proprio e quale società di gestione del cessato Fondo Gioiello, risulta da ultimo convenuta in un giudizio promosso da Tristan Capital Partners LLP, quale gestore del Fondo European Property Investor Special Opportunities 3 LP. La società attrice, in particolare, richiede che la SGR sia condannata a risarcirle tutti i danni cagionati in dipendenza dell'asserita responsabilità precontrattuale discendente dalla mancata vendita del complesso immobiliare sito in Fiano Romano, di pertinenza del fondo gestito, e ciò nonostante le lunghe trattative intercorse tra le parti. La richiesta attrice è quantificata in Euro 787 migliaia di cui Euro 300 migliaia a titolo di risarcimento del danno da perdita di *chance* e la SGR, nei termini di rito, si è costituita in giudizio contestando l'*an* ed il *quantum* della pretesa. Parte attrice ha da ultimo convenuto in giudizio anche gli ex quotisti del fondo (tra cui la Capogruppo) e ciò in qualità di beneficiari del riparto finale delle disponibilità dello stesso, fermo restando che questi hanno comunque assunto l'impegno, pro quota, di porre a disposizione della convenuta, in caso di soccombenza, la somma di Euro 185 migliaia ossia quella residuante sull'escrow account in passato costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze e, nelle more, venuto a scadere. A fronte di tale contenzioso risulta stanziato da BGS (accollataria da ultimo della relativa passività potenziale) un fondo rischi di Euro 175 migliaia. Anche in questo caso, peraltro, in ipotesi di soccombenza nel giudizio, l'accordo sottoscritto con Consultinvest prevede che di ogni onere eventualmente gravante la SGR dovrà integralmente farsi carico il Gruppo.
- C.** BGS (che risulta essersi da ultimo accollata la relativa passività potenziale originariamente gravante Kronos) risulta convenuta in un giudizio volto a vedere condannata la stessa alla realizzazione di un tratto stradale al servizio di un immobile in precedenza ceduto. Il *petitum* della vertenza, radicata presso il tribunale di Firenze, è stimato in Euro 382 migliaia. A fronte di tale contenzioso anche sulla base delle trattive da ultimo condotte con la parte attrice e volte a definire transattivamente la vertenza, risulta stanziato un fondo rischi di 450 Euro migliaia.
- D.** Figerbiella S.r.l., in qualità di *trustee* del Trust Liquidazione Cosmo Seri è parte di un contenzioso tributario instaurato dall'Agenzia Entrate, ufficio di Macerata. Il relativo giudizio, dopo la soccombenza in 1° grado dell'Amministrazione Finanziaria, è attualmente radicato presso la Commissione Tributaria Regionale di Ancona che con decisione dello scorso 1° luglio ha confermato la sentenza di primo grado compensando le spese. La vertenza

attiene al trattamento fiscale dell'atto di apporto al Trust, e il relativo valore è pari ad Euro 59.493,75. Sulla base dei più recenti indirizzi giurisprudenziali in materia che escludono l'assoggettamento all'imposta sulle donazioni degli atti di apporto ai Trust, così come sostenuto da Figerbiella S.r.l. nel corso del giudizio.

- E.** CdR Funding S.r.l. (incorporata poi in Borgosesia Real Estate) risulta destinataria di un avviso di accertamento fatto notificare dall'Agenzia delle Entrate, ufficio di Biella, con il quale viene disconosciuto il diritto alla detrazione di IVA assolta sugli acquisti riguardanti l'annualità 2014 per Euro 121.000, oltre a sanzioni per Euro 136.351 e interessi per Euro 19.635. A fronte della medesima contestazione sono inoltre stati notificati avvisi relativi all'annualità 2015 per Euro 879 a titolo di imposta, oltre a sanzioni per Euro 989 e interessi per Euro 114 e all'annualità 2016 per Euro 1.493 a titolo di imposta, oltre a sanzioni per Euro 1.680 e interessi per Euro 142. La società ha impugnato i predetti avvisi e con sentenza notificata il 28 marzo scorso la Commissione Tributaria di primo grado di Biella, in accoglimento parziale delle tesi difensive, ha ridotto del 50% le sanzioni irrogate. La società intende appellare la sentenza di primo grado ed a fronte di ciò permane iscritto in bilancio un fondo rischi di Euro 50 migliaia a carico di precedenti esercizi fermo restando che l'intero onere connesso alla parziale soccombenza di primo grado risulta direttamente imputato al conto economico.
- F.** Alfa Park S.r.l. risulta destinataria di due distinti avvisi di accertamento fatti notificare dall'Agenzia delle Entrate, ufficio di Brescia, con i quali, per l'esercizio di imposta 2015, viene disconosciuta, ai fini IRES e IRAP, la detrazione di costi per Euro 56 migliaia e dell'IVA assolta su questi per Euro 12 migliaia, nonché irrogate sanzioni per Euro 43 migliaia. La Commissione Tributaria di primo grado, con sentenza depositata il 24 maggio 2022 ha accolto parzialmente i ricorsi annullando l'accertamento ai soli fini delle imposte dirette. Nell'attesa di valutare l'opportunità di ricorrere in appello, ritenendo infonda la richiesta, la società non ha proceduto ad effettuare accantonamenti al fondo rischi.
- G.** In dipendenza degli accordi stipulati con Bravo S.p.A. all'atto dell'acquisto del controllo di Kronos S.r.l. quest'ultima è stata richiesta di ristorare parte dell'onere gravante sulla prima a ragione del trasferimento alla stessa di un veicolo di investimento di diritto canadese e ciò a fronte di pretese avanzate dalle autorità fiscali di tale Paese. La richiesta è tutt'ora in corso di valutazione ma,

prudenzialmente, il Gruppo ha proceduto ad accantonare al fondo rischi l'importo di Euro 80 migliaia.

Rischi collegati alla diffusione del Coronavirus e al conflitto tra Russia e Ucraina

Lo scenario nazionale ed internazionale è caratterizzato dal persistere della situazione pandemica e dalle possibili evoluzioni del contesto economico di riferimento di recente introdotte dallo scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina. Tali circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale insicurezza, la cui evoluzione non risulta prevedibile. Gli effetti di questo fenomeno sul bilancio, non a pieno oggi determinabili, generano un maggior grado di incertezza per quanto attiene alle stime contabili, alle misurazioni di *fair value*, alla recuperabilità degli attivi e al rischio di liquidità, e pertanto è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime oggi effettuate, si possano rendere necessarie rettifiche ai valori, in specie, delle attività immobiliari oggetto di valutazione. Tali aspetti tutti questi oggetto di costante monitoraggio da parte degli amministratori.

13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni perfezionate nel semestre con parti correlate, su base consolidata, sono desumibili dal prospetto di seguito riportato. Tali transazioni sono state effettuate a valori di mercato.

	Altri crediti non correnti	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali	Titoli detenuti per la negoziazione	Altri crediti correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti non correnti
Abitare Smart	172	0	0	484	41	0	0
Euthalia Sas	0	0	0	0	0	2	0
Andrea Zanelli e sue parti correlate	0	0	0	0	0	0	40
Schiffer Davide	0	0	0	0	0	0	0
Girardi Mauro	0	0	0	0	0	0	0
Girardi & Tua Studio Trib. e Soc.	0	0	0	0	0	582	0
Soci Advance Sim Spa	0	0	64	0	1.076	0	0
Advance SIM Spa	0	0	0	0	142	7	0
Consorzio Valmontone	0	0	0	0	0	3	0
Totale parti correlate	172	0	64	484	1.259	595	40
Total complessivo	226	4.440	2.371	3.373	5.277	9.137	490
%	77%	0%	3%	14%	24%	7%	8%

	Altri debiti correnti	Ricavi	Altri proventi operativi	Costi per servizi	Costi per godimento beni terzi	Rettifiche di valore di partecipazioni	Proventi finanziari	oneri finanziari
Abitare Smart	0	0	0	0	0	0	0	0
Euthalia Sas	0	0	0	0	1	0	0	0
Andrea Zanelli e sue parti correlate	26	0	0	3	0	0	0	0
Schiffer Davide	61	1.035	0	171	0	0	0	0
Girardi Mauro	96	0	0	133	0	0	0	0
Girardi & Tua Studio Trib. e Soc.	0	0	0	128	0	0	0	0
Soci Advance Sim Spa	0	0	0	0	0	0	0	0
Advance SIM Spa	0	0	0	0	0	0	0	0

Consorzio Valmontone	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale parti correlate	183	1.035	0	435	1	0	0	0
Total complessivo	6.583	7.736	790	4.504	89	1.845	114	2.172
%	3%	13%	0%	10%	1%	0%	0%	0%

Si evidenzia come nel semestre, in conformità al parere rilasciato da Comitato Parti Correlate siano state perfezionate le seguenti operazioni:

- Cessione a Demi 5 S.r.l. di numero 2.385.886 azioni proprie al prezzo unitario di Euro 0,68;
- Cessione al Dott. Davide Schiffer e/o a soggetti a questo correlati, di un immobile in Gardone Riviera corredato di boxes e cantina al prezzo di Euro 604.500 oltre a migliorie;
- Cessione al Dott. Davide Schiffer e/o a soggetti a questo correlati, di un appartamento trilocale con terrazza in Milano, Via Marco Aurelio angolo Via dei Transiti corredato di boxes e cantina al prezzo di Euro 355.000 oltre a migliorie.

Sempre in conformità al parere reso dal Comitato Parti Correlate il Gruppo nel semestre si è avvalso delle prestazioni di consulenza rese dallo Studio Girardi & Tua a fronte di un costo di Euro 128 migliaia.

14. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Dopo la chiusura del semestre in esame, si segnalano i seguenti fatti di rilievo:

- ❖ In data **19 luglio** il Gruppo ha concluso, in anticipo rispetto all'originaria scadenza del 30 novembre 2024, il rimborso dei titoli Alfa 7,5% emessi nell'ambito della cartolarizzazione NPL Italian Opportunities ammontanti, al 31 dicembre '21, ad Euro 11,7 milioni e sottoscritti per circa il 95% del loro importo da investitori professionali terzi.;
- ❖ In data **22 luglio** il Gruppo ha dato il via alla piattaforma CyberBorgo grazie alla collaborazione con BlockInvest, start-up che mira a porre al servizio degli investitori istituzionali la tecnologia blockchain;
- ❖ In data **25 luglio** il Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. ha deliberato l'emissione in via scindibile di un prestito obbligazionario senior, non garantito, non convertibile, della durata di 5 anni e non subordinato, per un ammontare massimo fino a Euro 7.500.000 prevedendo la data di prima emissione entro e non oltre il 14 ottobre prossimo;
- ❖ In data **29 luglio** Borgosesia Real Estate ha siglato un accordo di collaborazione con Livinwow, primo Innovation Center del Design nato su iniziativa dei fondatori di Milano Contract District;
- ❖ In data **8 agosto** Borgosesia S.p.A. ha rimborsato integralmente il prestito obbligazionario denominato "NPL GLOBAL 2017-2022 5%", di nominali Euro 7.000.000.

15. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Alla data della presente relazione gli Amministratori ritengono che l'andamento della gestione per l'esercizio in corso, pur potendo risentire degli effetti indotti dall'attuale contesto macro-economico, possa permettere il conseguimento di un risultato positivo in linea con le previsioni formulate nel Business Plan 2021-26.

Milano, 29 settembre 2022

In nome e per conto del
Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Mauro Girardi
(in originale firmato)



PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTA INTEGRATIVA

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA DI GRUPPO

ATTIVO (in migliaia di euro)	30.06.2022	<i>di cui parte correlate</i>	31.12.2021	<i>di cui parte correlate</i>
ATTIVITA NON CORRENTI	13.406	194	18.795	11.397
Avviamento e immobilizzazioni Immateriali	194		195	
Immobilizzazioni materiali e diritti d'uso	744		747	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	4.687		13	
Partecipazioni in altre imprese	22	22	6.302	6.302
Crediti finanziari valutati al fair value non correnti	4.440	-	9.323	4.923
Altre attività non correnti	226	172	223	172
Imposte anticipate nette	3.093		1.992	
ATTIVITA CORRENTI	149.972	1.807	107.740	2.405
Investimenti immobiliari	108.514		76.651	
Crediti finanziari valutati al fair value correnti	8.215		7.771	
Titoli detenuti per la negoziazione	3.373	484	3.086	484
Crediti commerciali e altri crediti	7.648	1.323	7.998	1.921
Disponibilità liquide	22.222		12.234	
TOTALE ATTIVO	163.377	2.001	126.535	13.802

PASSIVO (in migliaia di euro)	30.06.2022	<i>di cui parte correlate</i>	31.12.2021	<i>di cui parte correlate</i>
Capitale sociale	9.896		9.896	
Riserve	24.574		22.623	
Utili (perdite) cumulati	7.375		554	
Utile del periodo	3.041		7.080	
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	44.885	0	40.153	0
Patrimonio netto di terzi	16.016		13.049	
PATRIMONIO NETTO	60.901	0	53.202	0
PASSIVITÀ NON CORRENTI	42.698	40	33.419	40
Prestiti obbligazionari non correnti	27.834		27.714	
Debiti verso banche non correnti	12.389		3.404	
Debiti finanziari non correnti	414		478	
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	549	40	555	40
Fondi per rischi e oneri	1.512		1.268	
PASSIVITÀ CORRENTI	59.779	777	39.914	699
Titoli cartolarizzazione	7.316		11.041	
Prestiti obbligazionari correnti	10.774		10.496	
Debiti verso banche correnti	23.969		4.957	
Debiti finanziari correnti	1.999		1.804	
Debiti commerciali e altri debiti correnti	15.720	777	11.616	699
TOTALE PASSIVO	163.377	817	126.535	739

2. CONTO ECONOMICO E CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Conto economico (in migliaia di euro)	30.06.2022	di cui parte correlate	30.06.2021	di cui parte correlate
Ricavi da vendite immobiliari	7.568	1.035	8.680	-
Ricavi per affitti attivi	73	-	46	-
Ricavi da servizi di management immobiliare	60	-	454	-
Costi per acquisto di beni	(584)	-	(638)	-
Variazione delle rimanenze	(3.828)	-	(7.618)	-
Costi per servizi di ristrutturazione / costi per servizi industriali	(3.539)	-	(913)	-
Adeguamento al fair value dei crediti acquistati per riposesso immobiliare	1.412	-	4.282	-
Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli	2.000	-	2.613	(766)
Altri proventi immobiliari	772	-	1.217	-
Adeguamento al fair value delle attività immobiliari	5.105	-	(57)	-
Margine lordo delle attività Real Estate (a)	9.040	8.064		
Adeguamento al fair value dei crediti finanziari per collection	327	-	(52)	-
Ricavi per servizi di gestione e amministrazione patrimoniale	53	-	66	-
Costi per servizi di gestione e amministrazione patrimoniale	(39)	-	(174)	-
Margine lordo delle attività Alternative (b)	342	(160)		
Margine lordo delle attività operative	9.382	7.904		
Costi per servizi	(1.016)	(436)	(1.264)	(323)
Costi per il personale	(411)	-	(202)	-
Altri costi operativi	(332)	-	(125)	-
Ammortamenti e svalutazioni	(160)	-	(86)	-
Accantonamenti a fondi rischi	(150)	-	(182)	-
Risultato operativo	7.314	6.044		
Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli	(155)	-	40	-
Proventi finanziari	114	-	170	155
Oneri finanziari	(2.172)	-	(1.490)	-
Risultato ante imposte	5.101	4.765		
Imposte sul reddito	(301)	-	256	-
Utile d'esercizio	4.800	5.021		
di cui				
Utile d'esercizio attribuibile al gruppo	3.041	-	4.687	-
Utile d'esercizio attribuibile a terzi	1.759	-	334	-

Con riferimento al conto economico 2022, sulla base della policy adottata, dei fair value iscritti nell'esercizio ed in quelli precedenti, l'importo di Euro 3,5 milioni si considera realizzato nel periodo 2022.

Con riferimento al conto economico 2021, sulla base della policy adottata, dei fair value iscritti nell'esercizio ed in quelli precedenti, l'importo di Euro 3 milioni si considera realizzato nel periodo 2021.

3. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	CAPITALE SOCIALE	RISERVE	UTILI (PERDITE) CUMULATE	UTILI (PERDITE) D'ESERCIZIO	PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	ATTRIBUIBILE A INTERESSENZE DI TERZI	TOTALE PATRIMONIO NETTO
SALDO AL 31.12.2020	9.896	21.993	-4.718	4.752	31.922	4.709	36.632
Destinazione risultato			4.752	4.752	-	-	-
Variazione Area di consolidamento					-	7.552	7.552
Altre variazioni	- 482	521			39		39
Dividendo	- 814				- 814		- 814
Vendita azioni proprie	2.021				2.021		2.021
Costi operazione straordinaria	- 96				- 96		- 96
Risultato dell'esercizio			7.080	7.080	788		7.868
SALDO AL 31.12.2021	9.896	22.623	554	7.080	40.153	13.049	53.202
Destinazione risultato		7.080	- 7.080		-	-	-
Distribuzione dividendi	- 1.043				- 1.043		- 1.043
Assegnazione azioni proprie	2.980				2.980		2.980
Variazione Area di consolidamento	14				14	1.175	1.189
Altre variazioni	- 259				- 259	33	- 226
Risultato del periodo			3.041	3.041	1.759		4.800
SALDO AL 30.06.2022	9.896	24.574	7.374	3.041	44.885	16.016	60.901

4. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	30.06.2022	31.12.2021
GESTIONE OPERATIVA		
Risultato d'esercizio	4.800	7.868
Ammortamento, accantonamenti e svalutazioni	399	775
Aggiustamento per utili /(perdite) non distribuiti da partecipazioni	(1.845)	314
Aggiustamento per adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari	(5.105)	(2.552)
Aggiustamento per adeguamenti al fair value dei crediti	(1.740)	(3.543)
Altre variazioni non monetarie	433	(664)
Variazione imposte differite/anticipate	(1.100)	(1.196)
Variazione del capitale circolante	(4.641)	(7.916)
- Variazione degli investimenti immobiliari	(9.092)	(8.002)
- Variazione dei crediti valutati al Fair Value	-	-
- Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	347	(3.038)
- Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	4.104	3.124
Cash Flow dall'attività operativa	(8.799)	(6.914)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(97)	(25)
Investimenti netti in immobilizzazioni Materiali	(59)	(70)
Investimenti netti in crediti finanziari	5.891	(8.460)
Investimenti netti in investimenti immobiliari	(10.000)	(3.808)
Investimenti netti in partecipazioni e titoli	(4.225)	(1.066)
Cash Flow dall'attività di investimento	(8.491)	(13.429)
Variazione Prestiti Obbligazionari	(36)	13.435
Nuovi finanziamenti vs Banche	28.129	1.000
Emissioni di titoli	(3.724)	2.690
Dividendi distribuiti	1.043	(814)
Altre variazioni	1.865	9.574
Cash Flow dall'attività di investimento	27.277	25.885
Disponibilità liquide derivante da attività acquisite		
Flusso di cassa netto d'esercizio	9.987	5.542
Disponibilità liquide nette iniziali	12.234	6.692
Disponibilità liquide nette finali	22.222	12.234

5. CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 30/06/2022

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato (di seguito “Bilancio”) al 30 giugno 2022 del Gruppo Borgosesia (di seguito anche “Gruppo”) è stato redatto ai sensi dell’art. 154-ter del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche e integrazioni e recepisce, in quanto situazione semestrale, il disposto dello IAS 34 “Bilanci Intermedi”. Tale bilancio è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards - IFRS emessi dall’International Accounting Standards Board (IASB), in base al testo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (G.U.C.E.).

Borgosesia S.p.A. (di seguito, anche “BGS”, “Società” o “Capogruppo”), nella sua qualità di holding di partecipazioni, ed il gruppo a questa facente capo (di seguito, anche “Gruppo” o “Gruppo BGS”), hanno adottato un modello di business incentrato sulla rigenerazione di valore – prevalentemente di natura immobiliare - nell’ambito di special situation – ossia di situazioni di crisi, aziendale e non, anche confluente in procedure di liquidazione giudiziale.

La revisione contabile del Bilancio viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell’art. 14 del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010.

6. INFORMAZIONI GENERALI

Il Gruppo Borgosesia fa capo a Borgosesia Spa, ente giuridico organizzato secondo l’ordinamento della Repubblica Italiana. Per i dettagli circa la struttura del Gruppo, si rimanda al capitolo 2 della Relazione sulla Gestione.

7. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 del gruppo Borgosesia è stato redatto ai sensi dell’art. 154-ter del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche e integrazioni e recepisce, in quanto situazione semestrale, il disposto dello IAS 34 “Bilanci Intermedi”. Tale bilancio è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards - IFRS emessi dall’International Accounting Standards Board (IASB), in base al testo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (G.U.C.E.).

Il Consiglio di Amministrazione del 29 settembre 2022 ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato che è assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Deloitte & Touche S.p.A. in base all’incarico ai sensi del Decreto Legislativo del 27 gennaio 2010 n. 39, conferito dall’Assemblea degli Azionisti del 7 aprile 2020, che ha durata di nove esercizi (2019-2027).

7.1 PRINCIPI DI NUOVA APPLICAZIONE

Nella redazione di tale bilancio semestrale abbreviato i principi contabili, i criteri di valutazione e i criteri di consolidamento applicati sono conformi a quelli utilizzati per il Bilancio consolidato 2021 cui si rimanda.

Nel periodo non si segnalano modifiche ai principi contabili con impatti sul Gruppo.

7.2 SCHEMI DI BILANCIO ADOTTATI DAL GRUPPO

Borgosesia. prendendo spunto dai numerosi progetti dello IASB in tema di

“Effective Communication”, sta portando avanti il progetto di analisi e studio, avviato a fine 2021, finalizzato ad una revisione dell’informativa finanziaria tale da rendere la comunicazione di bilancio più rilevante ed efficace tenendo in considerazione la materialità dell’informazione e le aspettative dei suoi Stakeholders.

Si precisa che, in seguito alla rivisitazione degli schemi di bilancio a far data dal 31 dicembre 2021, si è provveduto a riclassificare coerentemente anche i dati del periodo chiuso al 30 giugno 2021 indicati a confronto.

7.3 UTILIZZO DI VALORI STIMATI

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 e le note illustrate hanno richiesto l’utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività sia nella valutazione delle passività potenziali. I risultati a posteriori che deriveranno dal verificarsi degli eventi potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni considerate sono riviste su base continua e gli effetti di eventuali variazioni sono iscritti immediatamente in bilancio. In generale l’utilizzo di stime è particolarmente rilevante per la valutazione degli investimenti immobiliari e dei crediti non performing.

7.4 PRINCIPALI VARIAZIONI DELL’AREA DI CONSOLIDAMENTO RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2021

Le principali variazioni dell’area di consolidamento intervenute nel periodo hanno riguardato l’acquisizione di una partecipazione pari al 51,75% del capitale sociale di Green Soluzioni Immobiliari S.r.l. e la cessione della partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale di Borgosesia Gestioni SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni e dettagli relativi alle sopracitate operazioni, si rimanda alla relazione sulla gestione al paragrafo “Condizioni operative e sviluppo dell’attività”.

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Le attività del Gruppo Borgosesia sono esposte a tipologie di rischi finanziari, tra i quali i rischi di mercato (rischio di prezzo), il rischio di credito (in relazione sia ai rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento), il rischio di liquidità (legato alla disponibilità di risorse finanziarie e all’accesso al mercato del credito) ed il rischio di tasso di interesse, diversificati per ogni singola società così come diversificate risultano essere le politiche adottate per prevenirli.

Borgosesia S.p.A. - e, più in generale, le società da questa controllate - non hanno fatto uso di strumenti finanziari derivati né esistono, con riferimento all’attività di questa, specifici rischi finanziari, di prezzo, di credito e di liquidità diversi da quelli che ne connotano il “core-business”.

In conformità con quanto richiesto dallo IAS 32 paragrafo 74 nella tabella sotto riportata sono fornite per gruppi di attività e passività e per anno di scadenza, le informazioni relative al rischio di tasso desunte dal bilancio al 30 giugno 2022.

Tali informazioni sono ripartite su un arco temporale di 5 anni e sono distinte in base alla modalità di maturazione dei relativi interessi.

GRUPPO BORGOSESIA – GESTIONE RISCHI FINANZIARI

30/06/2022 Gruppo Borgosesia

in Euro / 000	<1 anno	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	Totale
Tasso fisso							
Debiti verso banche							
Titoli NPL	-7.316						-7.316
Prestiti obbligazionari	-10.774	0	0	-27.834			-38.608
Debiti verso altri finanziatori	-1.999	-159	-159	-96	-	-	-2.413
Tasso Variabile							
Debiti verso banche	-23.969	-3.780	-2.312	-2.299	-2.299	-1.700	-36.358
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	0
Disponibilità liquide	22.222	-	-	-	-	-	22.222
Crediti finanziari	-	-	-	-	-	-	0
Infruttiferi							
Crediti finanziari	-	-	-	-	-	-	0
Altri crediti	-	-	-	-	-	-	0
Titoli per la negoziazione	3.373						3.373
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	0

Si segnala inoltre quanto segue:

- Rischio di credito: la massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 30 giugno 2022 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio.
- Rischio di liquidità: i due fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate/assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e rinnovo dei debiti e degli impegni finanziari.
- Rischio di tasso di interesse e di cambio: il Gruppo non è soggetto al rischio di cambio mentre risulta esposto al rischio di tasso di interesse in dipendenza, in specie, di finanziamenti a medio termine contratti nel semestre per Euro 12 milioni regolati al tasso Euribor (pari a zero laddove negativo) maggiorato di uno spread.

7.5 INFORMATIVA DI SETTORE

Avuto conto del fatto che: (i) l'acquisto dei crediti *non performing* è strettamente connesso a quello dei beni immobili posti a garanzia degli stessi (ii) che l'attività di valorizzazione immobiliare è quella che identifica il business del Gruppo e che (iii) le attività di gestione patrimoniale devono considerarsi, allo stato, del tutto secondarie, si ritiene che l'informativa espressa dal presente paragrafo non sia significativa per il trascorso semestre.

8. NOTE ESPLICATIVE

Nota 1: Avviamento e immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono riferibili esclusivamente al goodwill derivante dal consolidamento delle controllate Figerbiella Srl (49 €/mgl) nonché quello già iscritto nel bilancio separato di Dimore Evolute S.r.l. in dipendenza del conferimento a questa, in passato, di uno specifico ramo d'azienda (140 €/mgl).

Tali Goodwill sono considerati recuperabili sulla base delle evoluzioni operative prospettiche delle controllate stesse e del gruppo nel suo complesso.

Nota 2: Immobilizzazioni materiali e Diritti d'uso

Le immobilizzazioni materiali si riferiscono ai beni in uso presso gli uffici di pertinenza delle società del Gruppo, la più parte riferite a Borgosesia Real Estate S.r.l e Borgosesia S.p.A.

Per quanto riguarda i diritti d'uso, trattasi della rilevazione, in conformità al principio contabile IFRS 16, del valore d'uso dei contratti di locazione riferiti, principalmente, agli uffici di Milano e in minor misura, ad autovetture aziendali.

	Valore contabil e lordo Periodo Corrente	Fondo amm.to inizio periodo corrente	Ammort. e sval. accumulat e Periodo Corrente	Valore contabil e netto Periodo Corrente	Valore contabile lordo Periodo Precedente	Fondo amm.to inizio periodo precedente	Ammort. e sval. accumulat e Periodo precedente	Valore contabile netto Periodo Precedente
Diritti d'uso	947	311	62	574	947	189	122	636
Total e	947	311	62	574	947	189	122	636

Nota 3: Partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto

	%	30/06/2022	31/12/2021
D.A. Capital	10%	10	10
Borgosesia 1873	50%	3	3
Borgosesia Gestioni SGR	50%	655	0
Le Caviere Elba Island Resort	32%	4000	
BGS Management	50%	10	0
Consultinvest RE	50%	5	0
Consultinvest Loans SPV	50%	5	0
TOTALE		4.687	13

L'incremento registrato dalla voce è imputabile all'acquisizione della partecipazione di collegamento in Le Caviere Elba Island Resort S.r.l. il cui

valore è stato allineato alla corrispondente quota del patrimonio netto della società collegata rivalutato per tenere conto della valutazione effettuata dal perito indipendente dell'investimento immobiliare sottostante.

La voce è inoltre composta dalle partecipazioni in D.A. Capital S.p.A., società operante nel campo degli investimenti in special situation e basata nel centro Italia, in Borgosesia 1873 & Partners S.r.l., trust company allo stato inattiva e, dal semestre scorso, a seguito della vendita del 50% del relativo capitale, da quella in Borgosesia Gestioni SGR S.p.A.

Nota 4: Partecipazioni in altre imprese

	30/06/2022	31/12/2021
Lake Holding Srl	0	6281
Cosmo Seri Srl	1	1
Consorzio Valmontone	20	20
Le Cavier Gest Srl	1	0
TOTALE	22	6.302

Il decremento della voce è imputabile alla vendita della partecipazione in Lake Holding S.r.l., previo scorporo a favore del Gruppo Borgosesia della quasi totalità del relativo patrimonio a favore della neo costituita New Lake S.r.l., controllata integralmente da Borgosesia S.p.A. Tale operazione non ha prodotto effetti economici, essendo il fair value degli investimenti immobiliari riflesso nel valore della partecipazione detenuta in Lake Holding S.r.l. che rappresentava pertanto già gli effetti sintetici del consolidamento integrale effettuato al 30 giugno 2022. Per maggiori informazioni, si rimanda al paragrafo "Condizioni operative e sviluppo dell'attività" della Relazione sulla Gestione.

Nota 5: Crediti finanziari valutati al *fair value* non correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Vendor Loan Cosmo Seri oltre 12 m	554	565
Credito vs Gruppo Lake	0	4.924
Credito non performing acquistati da terzi	3.886	3.834
- <i>di cui verso parti correlate</i>	<i>0</i>	<i>4.923</i>
TOTALE	4.440	9.323

La posta comprende:

- il credito sorto nel 2018 nei confronti di Cosmo Seri Srl, all'atto della perdita del relativo controllo e per la quota di questo scadente oltre i 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio, da estinguersi nel termine massimo di 144 mesi a far corso dal 1° gennaio 2019. Tale credito, fruttifero di interessi in ragione del 4% annuo, risulta garantito attraverso la costituzione in pegno dell'intero capitale della debitrice;
- i crediti non *performing* acquistati con strategia *collection* il cui incasso è previsto oltre l'anno successivo.

Il decremento della voce in commento è imputabile al fatto che, quale conseguenza dell'accordo raggiunto con riferimento a Lake Holding S.r.l. e

più dettagliatamente descritto nell'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione cui si rimanda (sezione "Condizioni operative e sviluppo dell'attività"), i crediti finanziari vantati verso Lake Holding S.r.l. per complessivi Euro 4,9 milioni sono stati elisi in quanto ora vantati verso la conferitaria New Lake S.r.l., consolidata integralmente al 30 giugno 2022.

Nota 6: Altre attività non correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Depositi cauzionali	24	24
Caparre prestate	26	26
Cauzione tribunale Bergamo	3	0
Deposito cauzionale art. 115 TULPS	1	1
Credito v/Coop. Abitare Smart	172	172
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>172</i>	<i>172</i>
TOTALE	226	223

Trattasi di depositi cauzionali e caparre prestate a terzi nonché del credito conseguente al contratto di facility management in passato stipulato con Abitare Smart soc.coop. in relazione ad un intervento immobiliare nel comune di Lainate (MI), di pertinenza di un patrimonio destinato istituito dalla committente ai sensi dell'articolo 2447 bis Codice Civile, finalizzato al recupero ed alla valorizzazione di aree non edificate attraverso la costruzione e la consegna di unità immobiliari a vocazione sociale. L'incasso di tale credito è programmato nell'ambito del progetto in corso di definizione e volto al rilievo dalla debitrice di taluni assets suscettibili di successiva valorizzazione.

Nota 7: Imposte anticipate nette

Al 30/06/2022 le imposte differite attive e passive risultano così dettagliate:

	30/06/2022		31/12/2021	
	Diff. temporanee	Effetto fiscale	Diff. temporanee	Effetto fiscale
imposte differite attive				
Perdite pregresse	31.240	7.498	21.629	5.191
Emolumenti non corrisposti	68	16	68	16
Eff.fiscale imm.conferiti CDR RECoV.Re	2.250	645	2.250	645
Acc.ti diversi e altre	269	65	269	65
Adeguamento valore fiscale Living	679	163	679	163
Anticipate su separato Living	3.000	837	3.000	837
Magazzino JDS	3.089	862	3.089	862
Effetti scrittura IAS	11.033	3.034	11.785	3.267
SVALUTAZIONI	6.312	1.515	0	0

Totale imposte differite attive	57.939	14.634	42.770	11.045
Imposte differite passive				
Effetto su POC	907	218	863	207
Effetto su fair value crediti	23.060	6.434	20.982	5.854
Altri (utili da associazioni in partecipazione, adeguamento valore partecipazioni, ecc.)	2.049	492	730	175
Effetti su adeguamento a fair value degli immobili	15.763	4.398	10.100	2.817
Totale Imposte differite passive	41.779	11.541	32.674	9.053
IMPOSTE ANTICIPATE NETTE		3.093		1.992

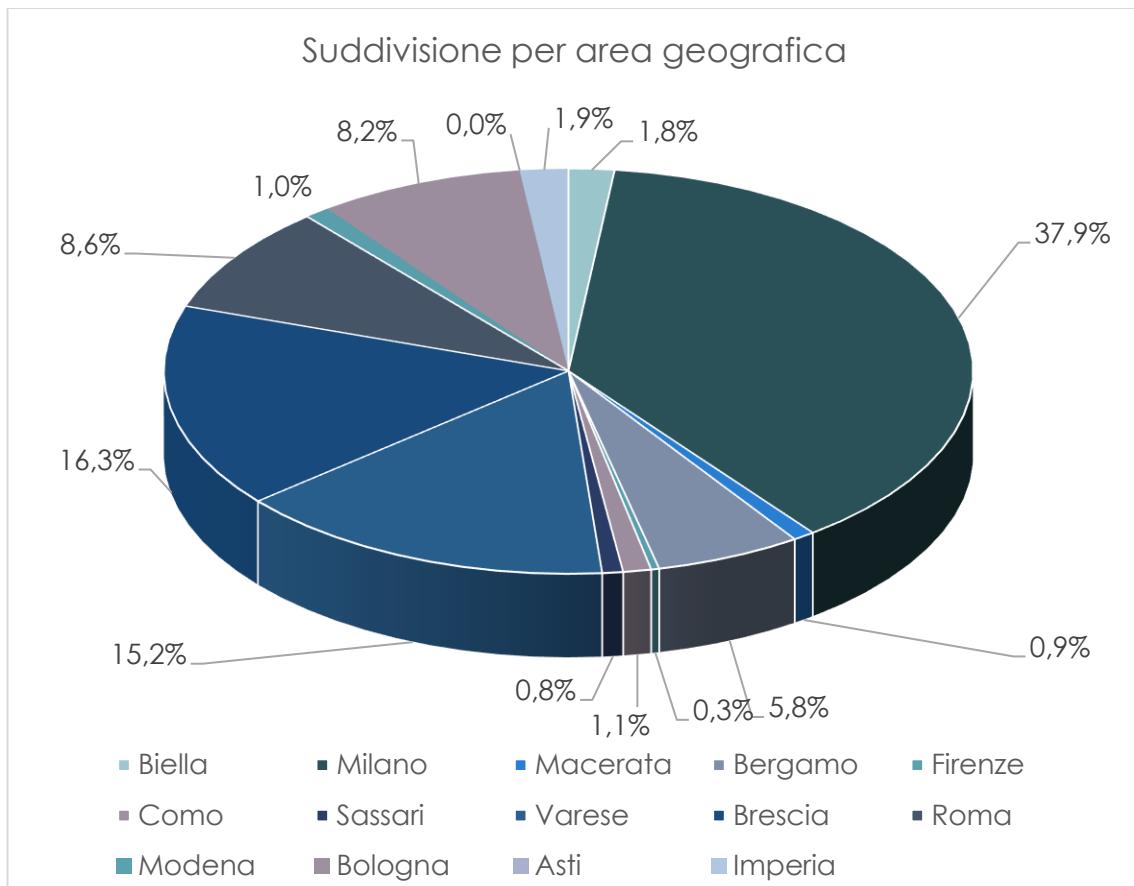
Con riferimento ai crediti per imposte differite attive, si ritiene che esista una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali tali da assorbire le differenze temporanee e le perdite riportabili a nuovo nonché di realizzare, tra l'altro, gli immobili di pertinenza di Borgosesia Real Estate ed iscritti nel bilancio di questa ad un valore inferiore a quello fiscale, il tutto in armonia anche con le previsioni formulate nel Business Plan di Gruppo 2021-2026 approvato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 2021

Nota 8: Investimenti immobiliari

	Valore lordo - anno corrente	Rivalutazioni / Svalutazioni - anno corrente	Valore Netto - anno corrente	Valore lordo - anno precedente	Rivalutazioni / Svalutazioni - anno precedente	Valore Netto - anno precedente
Investimenti immobiliari	103.409	5.105	108.514	76.709	(57)	76.651
Total	103.409	5.105	108.514	76.709	(57)	76.651

Gli investimenti immobiliari sono valutati secondo il criterio del *fair value* così come disciplinato dal principio di riferimento IAS 40 "Investimenti Immobiliari" e ciò anche sulla base della valutazione resa dall'esperto indipendente Praxi S.p.A. Le rivalutazioni nette effettuate nel semestre in commento ammontano a Euro 5.105 migliaia.

Dato atto che l'incremento della posta consegue a quello delle attività di investimento del semestre oltre che all'ampliamento dell'area di consolidamento, i grafici sotto riportati permettono di valutare la ripartizione geografica del portafoglio nonché la sua suddivisione a seconda della strategia con riferimento a questo adottata:



Nota 9: Crediti finanziari valutati al *fair value* correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Crediti verso terzi per finanziamento	50	50
Crediti finanziari Non Performing acquistati da terzi	8.133	7.599
Vendor loan Cosmo Seri (entro 12 m)	32	32
Escrow Account	0	90
TOTALE	8.215	7.771

La voce è prevalentemente riferibile ai crediti finanziari *Non Performing Loan* per lo più acquisiti nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione NPL I e NPL II e valutati al *fair value* in base all'IFRS 9 avuto conto del valore degli investimenti immobiliari posti a garanzia degli stessi (Beni Cauzionali). Il loro incasso, anche attraverso la compensazione con i corrispettivi convenuti per l'acquisto dei Beni Cauzionali, è previsto entro la fine del corrente esercizio;

Nota 10: Titoli detenuti per la negoziazione

	30/06/2022	31/12/2021
Strumenti Finanziari Partecipativi <i>(di cui verso parti correlate)</i>	484	484
Quote fondo BGS Opportunity Fund I	216	227
Titoli Zaim Hold 8%	510	1010
Polizze assicurative	152	165
Quote di fondi mobiliari aperti	1.418	489
Advance Multifund - Litigation	15	712
Notes Asset Co	577	0
TOTALE	3.373	3.086

La posta esprime il *fair value*

- degli Strumenti Finanziari Partecipativi emessi dalla Abitare Smart soc.coop. ai sensi degli articoli 2526 e 2346 6° comma del Codice Civile sottoscritti dal Gruppo per assicurare uno stabile appoggio finanziario alla cooperativa destinata a divenire un interlocutore privilegiato per tutte le operazioni immobiliari *non performing* suscettibili di essere convertite in interventi di *social housing*, Tali titoli sono venuti a scadere in precedenti esercizi ed il loro recupero è programmato nell'ambito del progetto, in corso di definizione, volto al rilievo dalla emittente di taluni assets suscettibili di successiva valorizzazione ed in precedenza richiamato (cfr Nota 9);
- delle n. 20 quote detenute nel fondo di investimento alternativo immobiliare BGS Opportunity Fund I promosso e gestito da Borgosesia Gestioni SGR S.p.A.;
- delle obbligazioni Zaim Holding SA e delle Azioni Advance Multifund – Litigation la cui riduzione del semestre è imputabile all'acquisto dal Creditore SIM in dipendenza dell'accordo con questo raggiunto (cfr Nota 11);
- di una polizza assicurativa a "premio unico", di natura prevalentemente finanziaria, emessa da Helvetia Assicurazioni.
- di quote di fondi comuni di investimento mobiliare costituite in pegno a favore di istituti di credito.

Nota 11: Crediti commerciali e Altri crediti

Crediti commerciali	30/06/2022	31/12/2021
Crediti verso clienti terzi	2.309	1.679
<i>(di cui verso parti correlate)</i>	<i>64</i>	<i>85</i>
Crediti "pro soluto"	62	63
TOTALE	2.371	1.742

I crediti verso clienti terzi conseguono all'ordinaria attività del Gruppo.

Altri crediti	30/06/2022	31/12/2021
Crediti Tributari	2.391	1.821
Anticipi per investimenti	142	142
Altri crediti	1.957	3.794
<i>(di cui verso correlate)</i>	<i>1.259</i>	<i>1.836</i>
Ratei e risconti attivi	787	499
<i>(di cui verso correlate)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
TOTALE	5.277	6.256

I crediti tributari sono composti principalmente da crediti IVA, acconti di imposta e da rimborsi spettanti.

Nella voce “Anticipi per investimenti” si comprendono i costi di pre-operatività sostenuti in relazione ad una serie di investimenti di prossima realizzazione – per lo più rappresentati dagli oneri sostenuti in relazione all'accordo raggiunto col Creditore SIM (cfr. infra)

Quanto agli “Altri crediti”, al netto di quelli di diversa natura - parte dei quali legati ad anticipi corrisposti a fornitori (Euro 31 migliaia) nell'ambito dell'ordinario processo produttivo e parte (Euro 627 migliaia) vantati verso debitori di Kronos S.p.A., - la voce è per lo più rappresentata dal credito derivante dalla vendita a taluni ex manager (di seguito, anche “Manager Cessionari”) di Advance SIM SpA (di seguito, anche “SIM”) – il 15 novembre 2018 e quindi ben prima del commissariamento della stessa, intervenuto nel luglio 2019 – di buona parte della partecipazione in questa detenuta ritendo avverata la condizione, apposta al relativo contratto, di rilascio dell'apposito nulla osta da parte delle competenti autorità entro il 31 dicembre 2019. Tale credito è venuto a scadere nel novembre scorso e si è ridotto nel semestre per Euro 488 migliaia a seguito dell'incasso della quota di credito vantata verso il più rilevante asserito creditore (“Creditore SIM”) grazie all'articolato accordo raggiunto con quest'ultimo che ha comportato (i) l'incasso di tutte le somme dovute da questo per il trasferimento delle azioni SIM, riconoscendo implicitamente la piena efficacia del relativo atto di trasferimento; (ii) l'incasso della somma Euro 546 migliaia a fronte del trasferimento di parte dei suddetti titoli; (iii) l'assunzione dell'impegno da parte dello stesso e di un terzo di ulteriori obbligazioni Zaim Holding per complessivi Euro 375 migliaia; (iv) l'acquisto, sempre dallo stesso Manager Cessionario e da sue parti correlate della partecipazione totalitaria in Kiara Srl verso il corrispettivo di Euro 1.035 migliaia.

Allo stato si è in attesa di comprendere gli effetti derivanti dalla revoca della procedura di commissariamento sui residui crediti vantati verso gli altri Manager Cessionari per poi avviare le conseguenti azioni di recupero.

Nota 12: Disponibilità liquide

	Periodo precedente	Periodo Corrente
Cassa	12	9
Cassa Assegni	43	10
Depositi bancari	22.167	12.216
Totale	22.222	12.234

Il saldo rappresenta le disponibilità di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio, di cui Euro 8.211 migliaia al servizio delle operazioni di cartolarizzazione NPL I e NPL II ed utilizzabili in conformità ai documenti delle stesse.

Nota 13: Patrimonio netto

Il patrimonio netto di Gruppo al 30.06.2022 ammonta a complessivi Euro 44.885 migliaia.

Il capitale sociale, pari ad Euro 9.896.380,07 risulta essere così composto:

Capitale sociale

Borgosesia

	n. azioni al 30/06/2022	importo al 30/06/2022	n. azioni al 31/12/2021	importo al 31/12/2021
Azioni ordinarie	47.717.694	9.896	47.717.694	9.896
TOTALE	47.717.694	9.896	47.717.694	9.896

Azioni proprie

Al 30 Giugno 2022 la Società non detiene azioni proprie in portafoglio avendo provveduto ad alienare nel periodo le n. 4.364.923 azioni detenute al 31.12.21 (pari al 9,147% del capitale ed il cui costo di carico risultava pari ad Euro 6.242 migliaia) al prezzo complessivo di Euro 2.987 migliaia (cfr Relazione sulla Gestione).

Riserve

Si riporta qui di seguito un dettaglio della posta in rassegna:

	30/06/2022	31/12/2021
Riserva Legale	1.979	1.979
Riserva sovrapprezzo azioni	3.884	6.866
Altre riserve	18.711	13.778
Totale "RISERVE"	24.574	22.623

Con riferimento alla tabella sopra riportata si evidenzia come:

- a) la Riserva di sovrapprezzo risulti liberamente disponibile avendo quella legale raggiunto il limite di cui all'articolo 2430 del Codice Civile;
- b) Le Altre riserve comprendono la riserva straordinaria, la riserva P.O.C., riserve indisponibili e altre riserve e con segno negativo la riserva azioni proprie, la riserva per costi connessi al processo di Scissione e, in genere, di emissione o collocamento di azioni nonché le differenze negative di consolidamento..

Nota 14: Prestiti obbligazionari non correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Jumbo 2018-2025 2,75%	8.427	8.370
Borgosesia 2021-2026	19.407	19.345
TOTALE	27.834	27.714

Trattasi della valutazione operata in conformità ai principi contabili IAS/IFRS dei prestiti non convertibili Jumbo e "Borgosesia 2021-2026".

Il prestito Jumbo ha un importo nominale, consolidatosi alla chiusura del relativo periodo di sottoscrizione, in Euro 8.589 migliaia e frutta un tasso di interessi pari al 6,25% mentre quello "2021-2026", di nominali Euro 20.000 migliaia frutta un tasso di interesse annuo del 5,5%

A garanzia del puntuale adempimento delle obbligazioni derivanti dal prestito Jumbo BGS ha assunto l'impegno di realizzare, con le somme derivanti dalla relativa sottoscrizione, investimenti core per il tramite di Figerbiella S.r.l. conferendo al contempo mandato irrevocabile alla stessa, nell'interesse dei bondholders, per procedere alla liquidazione degli assets fiduciariamente amministrati accreditando poi le somme così realizzate a favore di questi e ciò in presenza di un inadempimento rispetto alle previsioni del relativo regolamento. Per le obbligazioni discendenti dal prestito "Borgosesia 2021-2026" sono per contro previsti dal relativo regolamento taluni covenants ad oggi integralmente rispettati. Il prestito "Jumbo" è quotato presso il Third Market organizzato e gestito dalla Borsa di Vienna mentre il prestito "Borgosesia 2021-2026" risulta ammesso a quotazione sul mercato ExtraMot Pro organizzato e gestito da Borsa Italiana. In forza dei vari regolamenti l'emittente si è riservata la facoltà di procedere all'estinzione anticipata di tali prestiti.

Nota 15: Debiti verso banche non correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Finanziamento Volkswagen Bank	17	20
Mutuo Banca Valsabbina	0	1.700
Lombard Banca Valsabbina	0	500
Finanziamento UBI	0	0
Finanziamenti Solution Bank	5.716	1.183
Finanziamento Banca Progetto	5.669	
Finanziamento Valsabbina	986	
TOTALE	12.389	3.404

La posta accoglie principalmente l'importo dei mutui - per la parte di questi aventi scadenza oltre i 12 mesi successivi alla chiusura del semestre – erogati a società del Gruppo ed assistiti da garanzia del Fondo Centrale.

Nota 16: Debiti finanziari non correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Debiti verso locatario IFRS16 oltre 12m	389	449
Debito per finanziamenti diversi	25	28
TOTALE	414	478

Il Debito verso locatario IFRS16 rappresenta la quota ultrannuale della passività conseguente alla rappresentazione, secondo il richiamato principio contabile, dei contratti “passivi” di locazione, prevalentemente immobiliare, stipulati dal Gruppo.

Il Debito per finanziamenti diversi rappresenta quello contratto per l’acquisto di una autovettura

Nota 17: Debiti commerciali e Altri debiti non correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Fondi per il personale	59	64
Fondo TFR	59	64
Debiti commerciali e Altri debiti		
Debito vs AZ Partecipazioni Srl	40	40
Passività residue piano Alfa Park	450	450
- <i>di cui verso parti correlate</i>	<i>40</i>	<i>40</i>
TOTALE	549	554

La voce Fondi per il personale è relativa al debito verso i dipendenti per il trattamento di fine rapporto a questi spettante.

Il Debito verso AZ Partecipazioni consegue ad un finanziamento da questa concesso in passato.

Le Passività residue piano Alfa Park sono rappresentate da quella nei confronti di un istituto di credito che, nell’ambito del piano di risanamento attestato ex articolo 67 Legge Fallimentare redatto da Alfa Park S.r.l. in esecuzione del quale il Gruppo ha assunto il controllo di questa, ne ha convenuto l'estinzione – nella misura iscritta in bilancio - all’atto del realizzo degli asset di pertinenza della controllata Alfa 4 S.r.l. e, comunque, entro il 31 dicembre 2024. Tale obbligazione risulta garantita dalla capogruppo che ha assunto altresì l’impegno di alternativamente rendersi acquirente del corrispondente credito, verso il corrispettivo di Euro 200 migliaia, a richiesta del creditore.

Nota 18: Fondi rischi ed oneri

	30/06/2022	31/12/2021
Fondo Rischi a fronte di operazioni di investimento	752	658
Fondo Rischi per contenziosi in essere	760	610
TOTALE	1.512	1.268

I Fondi rischi a fronte di operazioni di investimento rappresentano oneri connessi ad eventi futuri ed incerti stimati in sede di perfezionamento delle singole operazioni e che ancora non si sono trasformati in passività vincolanti per il Gruppo quali, ad esempio, clausole di aggiustamento prezzo, di manleva, ecc:

I Fondi rischi per contenziosi in essere conseguono a giudizi (civili, fiscali, ecc.) instaurati a danni del Gruppo o ragionevolmente temuti ed il relativo importo rappresenta la miglior stima del connesso onere. Per una puntuale disamina in ordine ai giudizi in corso si rinvia al successivo paragrafo 15.

Nota 19: Titoli cartolarizzazione

	30/06/2022	31/12/2021
Titoli ABS	7.316	11.041
TOTALE	7.316	11.041

Trattasi dei titoli Alfa 7,5% (senior) emessi nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione NPL Italian Opportunities e sottoscritti da investitori istituzionali. Il rimborso degli strumenti in commento, privilegiato rispetto a quello delle altre categorie di titoli emessi nell'ambito della predetta operazione e sottoscritti integralmente dal Gruppo, è comunque condizionato alla monetizzazione dei crediti e degli interventi immobiliari di pertinenza dell'operazione stessa.

Nota 20: Prestiti obbligazionari correnti

	30/06/2022	31/12/2021
POC 2016/2022	3.774	3.619
PO NPL GLOBAL 2017/2022	7.000	6.877
TOTALE	10.774	10.496

Trattasi della valutazione operata in conformità ai principi contabili IAS/IFRS del POC emesso nel 2016 (di seguito, POC 2016) nonché del prestito obbligazionario "NPL Global", entrambe scadenti nell'anno in corso.

Il POC 2016, di originari nominali Euro 4.950.000 e ridottosi per nominali Euro 1.109.000 in ragione dell'acquisto, con contestuale annullamento, di parte dello stesso in forza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione di BGS in data 20 gennaio 2020 ed in dipendenza dell'accordo raggiunto con il Creditore SIM, risulta, alla chiusura del semestre, diviso in n.38.410 obbligazioni al portatore del valore nominale di Euro 100 (Obbligazione) e frutta agli Obbligazionisti un tasso di interesse del 5% annuo. Le Obbligazioni sono

convertibili a scelta del portatore, in conformità e nei tempi previsti dal vigente regolamento in azioni BGS ordinarie (Azioni di Compendio) di nuova emissione nel rapporto di 2.360 (duemila trecentosessanta) Azioni di Compendio ogni 22 (ventidue) Obbligazioni presentate per la conversione). Il prestito "NPL Global" ha un importo nominale di Euro 7.000.000 mln e frutta un tasso di interesse del 5% annuo, A garanzia del puntuale adempimento delle Obbligazioni costituenti il POC 2016, BGS ha assunto l'impegno di realizzare, con le somme derivanti dalla relativa sottoscrizione, investimenti core per il tramite di Figerbiella S.r.l. conferendo al contempo mandato irrevocabile alla stessa, nell'interesse dei bondholders, per procedere alla liquidazione degli assets fiduciariamente amministrati accreditando poi le somme così realizzate a favore di questi e ciò in presenza di un inadempimento rispetto alle previsioni del relativo regolamento. Le Obbligazioni convertibili risultano quotate sul mercato AIM/Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana, mentre il prestito "NPL Global" è quotate presso il Third Market organizzato e gestito dalla Borsa di Vienna. In forza dei vari regolamenti l'emittente si è riservata la facoltà di procedere all'estinzione anticipata di tali prestiti permettendo però in ogni caso ai portatori del POC 2016 l'esercizio del diritto di conversione.

Nota 21: Debiti verso banche correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Mutui passivi ipotecari	254	327
Affidamenti bancari	1.600	1.600
Conti corrente passivi	92	96
Finanziamento Volkswagen - quota entro	7	7
Finanziamento JDS - Solution	7.985	
Mutuo Banca Valsabbina	1.700	
Finanziamento Canuel	964	
Finanziamento Como 11	4.450	
Finanziamento Green Soluzioni Immobiliari	4.991	
Lombard Banca Valsabbina	500	
Finanziamento COVID UBI - quota entro	496	1.501
Finanziamento COVID Valsabbina - quota entro	426	426
Mutuo BPER Banca Biella	503	1.000
TOTALE	23.969	4.957

I mutui passivi ipotecari sono prevalentemente garantiti attraverso ipoteche iscritte su immobili acquisiti in passato all'esito delle operazioni Cosmo Seri, Borgosesia Real Estate e Dimore Evolute dandosi atto che tali passività, a prescindere dalla data di loro scadenza, sono considerate convenzionalmente esigibili entro la fine del successivo esercizio risultando tutti i beni cauzionali potenzialmente destinati alla vendita.

A tal riguardo, nel prospetto sotto riportato viene data indicazione dell'importo dei singoli mutui, della loro scadenza e dell'immobile su cui grava la relativa garanzia ipotecaria.

	Garanzia	Scadenza	Debito Residuo
Ipoteca su terreni Colmurano	210	2022	120
Ipoteca su immobile Milano via Carlo Ravizza	3.200	2026	134
Ipoteca su immobili Albino e Verrone	1.200	2026	1.200
Ipoteca su immobile Milano Corso Como	9.000	2026	4.500
Ipoteca su immobile Milano via Recanati	15.970	2023	7.985
Ipoteca su immobile Sanremo	4.000	2026	964
Ipoteca su immobile Bologna	9.000	2026	4.500
TOTALE	42.580		19.385

Gli Altri Mutui sono rappresentati dalla linea di “danaro caldo” messa a disposizione da UBI Banca.

I conti correnti passivi sono per lo più rappresentati da quelli oggetto di accolto nell’ambito dell’operazione Cosmo Seri Srl.

Il Mutuo BPER rappresenta una facilitazione chirografa con scadenza entro l’esercizio.

I restanti finanziamenti sono dati dalla quota “a breve” di quelli già commentati alla Nota 19.

Nota 22 : Debiti finanziari correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Interessi su Global	175	0
Interessi su PO Jumbo	34	34
Interessi su titoli ABS	116	95
Interessi su PO Borgosesia 2021 - 2026	343	343
Debiti verso altri investitori in titoli ABS	1.262	1.262
Debito per finanziamento Audi Q2	6	6
Debiti verso locatario IFRS16 entro 12m	64	64
TOTALE	1.999	1.804

La voce comprende:

- L’importo delle cedole in corso di maturazione alla chiusura dell’esercizio sulle obbligazioni Jumbo e “Borgosesia 2021-2026” e sui titoli serie Alfa 7,5% emessi nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione NPL Italian Opportunities e sottoscritti da investitori terzi;
- il fair value del debito derivante dalla somma versata al Gruppo a fronte del trasferimento di n. 6.918 notes emesse nell’ambito dell’operazione NPL II e regolata dopo la chiusura del semestre.

- la quota a breve della passività conseguente alla rappresentazione, secondo il principio contabile IFRS 16, dei contratti “passivi” di locazione immobiliare stipulati dal Gruppo e di un finanziamento specifico.

Nota 23: Debiti commerciali e Altri debiti correnti

	30/06/2022	31/12/2021
Debiti commerciali verso terzi	3.472	4.128
- <i>di cui verso parti correlate</i>	<i>595</i>	<i>538</i>
Caparde da clienti	5.665	4.070
TOTALE Debiti commerciali	9.137	8.197
Debiti diversi	4.819	2.475
- <i>di cui verso parti correlate</i>	<i>183</i>	<i>161</i>
Debiti tributari	1.394	787
Debiti previdenziali e assistenziali	35	24
Ratei e risconti passivi	335	133
TOTALE Altri debiti	6.583	3.419
TOTALE	15.720	11.616

I debiti commerciali conseguono al normale ciclo aziendale;

La voce “Acconti e caparde da clienti” consegue per massima parte al processo di commercializzazione degli interventi immobiliari in corso.

I “Debiti diversi” comprendono, tra gli altri, quelli postergati verso soci di minoranza di società consolidate (Euro 1.992 migliaia), il debito sorto in seguito all’acquisizione della quota di partecipazione in Le Caviere Elba Island Resort e in Le Caviere Gest (Euro 2.000 migliaia), i debiti verso amministratori per compensi dovuti (Euro 255 migliaia) e verso sindaci e personale (Euro 89 migliaia).

I debiti tributari comprendono, oltre a quelli correnti, quelli oggetto di accolto nell’ambito di operazioni di investimento e, ancora, conseguenti alla definizione di contenziosi tributari, questi ultimi per lo più riferibili a Kronos Srl in liquidazione.

I ratei passivi (Euro 335 migliaia) conseguono, per la massima parte, oneri concessori resisi dovuti in relazione ad un pregresso intervento (Euro 107 migliaia), agli oneri differiti relativi al personale dipendente (Euro 17 migliaia), a success fee dovute a segnalatori terzi (Euro 100 migliaia) e a spettanze pregresse di alcuni amministratori (Euro 10 migliaia); i risconti passivi (Euro 1 migliaia) sono dati da commissioni fiduciarie di competenza del secondo semestre.

Nota 24: Ricavi

	30/06/2022	%	30/06/2021	%
Ricavi da vendite immobiliari	7.568	98,27%	8.680	94,56%
Ricavi per affitti attivi	73	0,95%	46	0,50%
Ricavi da servizi di management immobiliare	60	0,78%	454	4,94%
TOTALE	7.701	100,00%	9.179	100,00%

I ricavi del semestre, per la più parte, conseguono alla dismissione di unità immobiliari nell'ambito di operazioni di investimento realizzate in passato ed il loro decremento è funzionale alla dinamica di ultimazione dei singoli interventi.

Nota 25: Adeguamento al fair value dei crediti acquistati per ripossesso immobiliare e per collection

	Periodo corrente	Periodo precedente
Adeguamento al fair value dei crediti acquistati per ripossesso immobiliare	1.412	4.282
Adeguamento al fair value dei crediti acquistati per collection	327	(52)
TOTALE	1.739	4.230

Trattasi dell'effetto riflesso al conto economico dalla valutazione al fair value di crediti acquistati da terzi.

Nota 26: Rettifiche di valore di partecipazioni e titoli

	30/06/2022	30/06/2021
Rivalutazione Elba Resort Island	2.000	0
Effetti acquisizione Luvino	0	1.768
Effetti acquisizione Tinvest	0	1.610
Rivalutazione Lake Holding	0	(766)
TOTALE	2.000	2.613

La voce comprende l'adeguamento al pro quota del patrimonio netto rivalutato al fair value della partecipata Le Caviere Elba Resort Island Srl.

Nota 27: Rivalutazioni (svalutazioni) delle attività immobiliari

	30/06/2022	30/06/2021
Svalutazione interventi immobiliari	(509)	(661)
Rivalutazione interventi immobiliari	5.614	603
TOTALE	5.105	(57)

La voce accoglie gli adeguamenti di valore, anche sulla base della stima rassegnata dall'esperto indipendente Praxi Spa, del portafoglio immobiliare di pertinenza del Gruppo.

Nota 28: Variazione delle rimanenze e costi per acquisto beni

	Periodo corrente	Periodo precedente
Variazione delle rimanenze	(3.828)	(7.618)
Costi per acquisto di beni	584	638
TOTALE	(4.412)	(8.256)

La variazione delle rimanenze è funzione della dinamica delle vendite mentre il costo per l'acquisto dei beni è sostanzialmente pari all'importo degli immobili acquistati nel semestre.

Nota 29: Costi per servizi

	Periodo corrente	Periodo precedente
Costi per servizi di ristrutturazione / costi per servizi industriali	3.539	913
Costi per servizi di gestione e amministrazione patrimoniale	39	174
Costi per servizi di struttura	1.016	1.264
- <i>di cui verso parti correlate</i>	<i>436</i>	<i>323</i>
TOTALE	4.594	2.090

I costi per l'acquisto di servizi sono per massima parte rappresentati da quelli di carattere industriale (Euro 3.539 migliaia) mentre i restanti comprendono, tra gli altri:

- i compensi spettanti ad amministratori e sindaci (Euro 314 migliaia);
- le consulenze commerciali (Euro 162 migliaia)
- i compensi spettanti alla società di revisione (Euro 177 migliaia);
- i contributi dovuti a Consob e Borsa Italiana (complessivi Euro 28 migliaia);
- i servizi contabili, fiscali e di assistenza nelle operazioni di investimento e finanziarie (Euro 128 migliaia)
- da quelli connessi ad altri servizi e consulenze. (Euro 118 migliaia)

Nota 30: Costi per il personale

	Periodo corrente	Periodo precedente
Salari e stipendi	411	202
TOTALE	411	202

L'incremento dei costi in rassegna è per lo più legato all'incremento della struttura del Gruppo.

Nota 31: Altri proventi immobiliari

	30/06/2022	30/06/2021
Altri ricavi	354	1.217
Sopravvenienze attive	185	0
Proventizzazione Fondi	232	0
TOTALE	772	1.217

La voce “altri ricavi” è data dal provento maturato in dipendenza dell’acollo di una passività gravante I Giardini della Colombera S.r.l. e dalla sua successiva riduzione in conformità con le specifiche contrattuali convenute col creditore, mentre la sopravvenienza attiva dallo stralcio di passività accollate in forza di pregresse operazioni di investimento..

La voce “Proventizzazione fondi” consegue per conto al rilascio di un fondo rischi.

Nota 32: Altri costi operativi

	Periodo corrente	Periodo precedente
Bolli, tributi e imposte varie	57	40
Sopravvenienze e insussistenze passive	187	79
Altri oneri diversi	88	6
TOTALE	332	125

Gli “altri oneri diversi” e le sopravvenienze passive conseguono alla ordinaria operatività aziendale del Gruppo mentre “bolli, tributi e imposte varie” comprendono anche le imposte assolte in dipendenza dell’acquisto di beni immobili perfezionati nel semestre.

Nota 33: Oneri finanziari

	30/06/2022	30/06/2021
Interessi Solution su cessione credito AMCO - JDS	(158)	0
Interessi passivi Prestiti Obbligazionari	(1.269)	(750)
Interessi passivi Prestiti Obbligazionari Convertibili	(253)	(305)
Interessi passivi Titoli Alfa	(336)	(311)
Intessi passivi su mutui	(31)	(95)
Altri oneri minori	(125)	(29)
TOTALE	(2.172)	(1.490)

La posta comprende gli interessi passivi e gli oneri finanziari accessori maturati nel corso del semestre.

9. MISURAZIONE DEL FAIR VALUE

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per misurare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3). In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia in cui è classificato l'input di più basso livello, tenendo conto della sua importanza per la valutazione.

I livelli utilizzati nella gerarchia sono:

- gli input di Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- gli input di Livello 2: sono variabili diverse dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per le attività o per le passività;
- gli input di Livello 3: sono variabili non osservabili per le attività o per le passività.

Nella seguente tabella sono riepilogate le informazioni relativamente alle attività e passività finanziarie valutate al *fair value* con particolare riferimento alle tecniche di valutazione e relativi input utilizzati:

Attività/passività valutate al fair value (Euro migliaia)		Fair Value	Livello gerarchia	Tecnica di valutazione e input significativi	Input significativi non osservabili	Relazione tra input significativi non osservabili e fair value
		30.06.2022		31.12.2021		
Titoli disponibili alla vendita	1	1	Livello 1 (ricorrente)	Quotazione di Borsa	N/A	N/A
Crediti finanziari NPL	12.019	14.804	Livello 3 (ricorrente)	Stima degli utili/flussi di cassa futuri dell'investimento	Stima dei flussi di cassa futuri	Correlazione diretta tra il valore degli utili/flussi di cassa futuri e il <i>fair value</i> degli immobili sottostanti
Immobili	108.514	76.651	Livello 3 (ricorrente)	Stima degli utili/flussi di cassa futuri derivanti dalla ristrutturazione e dismissione dell'immobile	Stima dei flussi di cassa futuri	Correlazione diretta tra il valore degli utili/flussi di cassa futuri e il <i>fair value</i> degli immobili
Titoli detenuti per la negoziazione	2.888	2.601	Livello 3 (ricorrente)	Stima degli utili/flussi di cassa futuri dell'investimento	N/A	N/A

Strumenti finanziari partecipativi	484	484	Livello 3 (ricorrente)	Patrimonio netto rettificato di Abitare Smart	N/A	N/A
------------------------------------	-----	-----	------------------------	---	-----	-----

La seguente tabella evidenzia la gerarchia del *fair value* delle Attività e Passività finanziarie che sono misurate al *fair value* al 30.06.2022:

Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Titoli disponibili per la vendita	1	0	0	1
Crediti finanziari NPL			12.019	12.019
Immobili		108.514	108.514	
		2.888	2.888	
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	484	484
Totale	1	0	123.906	123.907

La tabella seguente riepiloga la riconciliazione delle valutazioni del livello 3 del *Fair value*:

dati in €/mgl	
Saldo di apertura al 01.01.2022	94.541
Incrementi / decrementi	22.538
Utili/Perdite:	
-nel conto economico	6.828
-tra le altre componenti del conto economico complessivo	0
Saldo chiusura al 30.06.2022	123.906

10. IMPEGNI E RISCHI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

€ / 000	Periodo corrente	Periodo precedente
Impegni assunti dall'Impresa	59.225	59.176
Beni dell'impresa presso terzi	1	1
Fidejussioni rilasciate	5.283	4.303
TOTALE	64.505	63.480

Il sistema improprio dei beni accoglie il valore dei titoli vincolati a mente del R.D. 531/1940 e della legge 1966/1939.

Al sistema improprio degli impegni sono invece riferite le attività fiduciariamente amministrate dandosi atto che la "massa fiduciaria" comprende funzionalmente anche quella dipendente dal ruolo di trustee ricoperto.

Le fidejussioni rilasciate e le coobbligazioni assunte attengono per Euro 5,3 milioni a coobbligazioni assicurative assunte nell'interesse di Abitare Smart (Euro 0,4 migliaia), Dimore Evolute Certosa (Euro 0,9 migliaia), JDS Immobiliare (Euro 3 migliaia) e Eden Villas (Euro 0,6 migliaia) e Alfa 4 Srl (Euro 0,4 migliaia).

Quanto ai rischi connessi ai contenziosi in essere si evidenzia quanto segue:

Il Gruppo risulta parte di taluni contenziosi il cui esito avverso potrebbe incidere sulla struttura patrimoniale, finanziaria ed economica di questo. In particolare:

A. Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. risulta essere destinataria di una richiesta risarcitoria avanzata da Banca del Fucino S.p.A. - nella sua qualità di creditrice di un quotista di un fondo gestito - per Euro 3,5 mln e basata, in ultima analisi, sul danno asseritamente da questa partito a ragione della liquidazione del fondo mediante l'assegnazione in natura di assets direttamente al quotista debitore. Detta richiesta è ritenuta ad oggi palesemente infondata – risultando peraltro la modalità di liquidazione del fondo preventivamente notificata alla banca senza che questa nulla avesse eccepito in merito - se non strumentale tant'è che la SGR ha promosso in via preventiva un giudizio nei confronti della Banca del Fucino e dell'ex quotista diretto ad ottenere l'accertamento dell'assenza di qualsiasi debito e/o obbligazione in capo alla stessa. Banca del Fucino si è costituita in giudizio con propria comparsa di costituzione e risposta del 20 luglio 2018 nella quale, tra le altre, ha formulato una domanda riconvenzionale nei confronti della SGR al pagamento in solido col quotista della somma di Euro 3,8 milioni oltre interessi e spese e con richiesta di ingiunzione di pagamento della predetta somma ai sensi dell'articolo 186 bis, ovvero dell'articolo 186 ter c.p.c. Al riguardo si evidenzia peraltro come (i) la SGR, alla luce delle pretese avanzate da Banca del Fucino, abbia richiesto a carico dell'ex quotista il sequestro conservativo di tutti i beni assegnatigli in sede di liquidazione del fondo e ciò anche in dipendenza della dichiarazione di manleva da quest'ultimo rilasciata in passato dalla SGR. A seguito della fissazione, il 31 luglio 2018, dell'udienza di comparizione delle parti innanzi al Giudice adito e della rituale notifica del relativo provvedimento, è stato raggiunto un accordo col convenuto che ha assunto l'impegno di costituire - e far costituire anche dai restanti ex quotisti – idonea garanzia reale sulla pressoché totalità dei beni oggetto al tempo di assegnazione da parte del fondo e, comunque su tutti quelli a cui, in tale sede, era stato attribuito un qualche valore venale. L'ex quotista ha quindi puntualmente assolto all'impegno come sopra assunto che, peraltro, prevede,

a discrezione della SGR, la facoltà di questa di cedere a Banca del Fucino la garanzia ottenuta; (ii) la SGR abbia di recente appreso di trattative volte alla definizione transattiva della vertenza fra Banca del Fucino e l'ex quotista che, peraltro, prevedono, una volta perfezionate, anche l'abbandono del giudizio di accertamento negativo promosso dalla SGR nei confronti di Banca del Fucino, a spese legali compensate, senza che questa nulla possa più pretendere dalla SGR. A fronte di tale contenzioso ed alla luce di quanto precede la SGR risulta aver stanziato nel proprio bilancio un fondo rischi di 12 Euro migliaia, a copertura delle sole spese legali stimate, fermo restando che nella non creduta ipotesi di soccombenza nel giudizio, sulla base degli accordi raggiunti col Gruppo Consultinvest all'atto della cessione a questo della partecipazione paritetica nella SGR, il relativo onere graverebbe integralmente sul Gruppo.

B. Borgosesia Gestioni SGR, in proprio e quale società di gestione del cessato Fondo Gioiello, risulta da ultimo convenuta in un giudizio promosso da Tristan Capital Partners LLP, quale gestore del Fondo European Property Investor Special Opportunities 3 LP. La società attrice, in particolare, richiede che la SGR sia condannata a risarcirle tutti i danni cagionati in dipendenza dell'asserita responsabilità precontrattuale discendente dalla mancata vendita del complesso immobiliare sito in Fiano Romano, di pertinenza del fondo gestito, e ciò nonostante le lunghe trattative intercorse tra le parti. La richiesta attrice è quantificata in Euro 787 migliaia di cui Euro 300 migliaia a titolo di risarcimento del danno da perdita di chance e la SGR, nei termini di rito, si è costituita in giudizio contestando l'an ed il quantum della pretesa. Parte attrice ha da ultimo convenuto in giudizio anche gli ex quotisti del fondo (tra cui la Capogruppo) e ciò in qualità di beneficiari del riparto finale delle disponibilità dello stesso, fermo restando che questi hanno comunque assunto l'impegno, pro quota, di porre a disposizione della convenuta, in caso di soccombenza, la somma di 185 Euro migliaia ossia quella residuante sull'escrow account in passato costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze e, nelle more, venuto a scadere. A fronte di tale contenzioso risulta stanziato da BGS (accollataria da ultimo della relativa passività potenziale) un fondo rischi di 175 Euro migliaia. Anche in questo caso, peraltro, in ipotesi di soccombenza nel giudizio, l'accordo sottoscritto con Consultinvest prevede che di ogni onere eventualmente gravante la SGR dovrà integralmente farsi carico il Gruppo.

C. BGS (che risulta essersi da ultimo accollata la relativa passività potenziale originariamente gravante Kronos) risulta convenuta in un giudizio volto a vedere condannata la stessa alla realizzazione di un tratto stradale al servizio di un immobile in precedenza ceduto. Il petitum della vertenza, radicata presso il tribunale di Firenze, è stimato in 382 Euro migliaia. A fronte di tale contenzioso anche sulla base delle trattive da ultimo condotte con la parte attrice e volte a definire transattivamente la vertenza, risulta stanziato un fondo rischi di 450 Euro migliaia.

D. Figerbiella S.r.l., in qualità di trustee del Trust Liquidazione Cosmo Seri è parte di un contenzioso tributario instaurato dall'Agenzia Entrate, ufficio di Macerata. Il relativo giudizio, dopo la soccombenza in 1° grado dell'Amministrazione Finanziaria, è attualmente radicato presso la Commissione Tributaria Regionale di Ancona che con decisione dello scorso 1° luglio ha confermato la sentenza di primo grado compensando le spese. La vertenza attiene al trattamento fiscale dell'atto di apporto al Trust, e il relativo valore è pari ad Euro 59.493,75. Sulla base dei più recenti indirizzi giurisprudenziali in materia che escludono l'assoggettamento all'imposta sulle donazioni degli atti di apporto ai Trust, così come sostenuto da Figerbiella S.r.l. nel corso del giudizio.

E. CdR Funding S.r.l. (incorporata poi in Borgosesia Real Estate) risulta destinataria di un avviso di accertamento fatto notificare dall'Agenzia delle Entrate, ufficio di Biella, con il quale viene disconosciuto il diritto alla detrazione di IVA assolta sugli acquisti riguardanti l'annualità 2014 per Euro 121.000, oltre a sanzioni per Euro 136.351 e

interessi per Euro 19.635. A fronte della medesima contestazione sono inoltre stati notificati avvisi relativi all'annualità 2015 per Euro 879 a titolo di imposta, oltre a sanzioni per Euro 989 e interessi per Euro 114 e all'annualità 2016 per Euro 1.493 a titolo di imposta, oltre a sanzioni per Euro 1.680 e interessi per Euro 142. La società ha impugnato i predetti avvisi e con sentenza notificata il 28 marzo scorso la Commissione Tributaria di primo grado di Biella, in accoglimento parziale delle tesi difensive, ha ridotto del 50% le sanzioni irrogate. La società intende appellare la sentenza di primo grado ed a fronte di ciò permane iscritto in bilancio un fondo rischi di 50 Euro migliaia a carico di precedenti esercizi fermo restando che l'intero onere connesso alla parziale soccombenza di primo grado risulta direttamente imputato al conto economico.

F. Alfa Park S.r.l. risulta destinataria di due distinti avvisi di accertamento fatti notificare dall'Agenzia delle Entrate, ufficio di Brescia, con i quali, per l'esercizio di imposta 2015, viene disconosciuta, ai fini IRES e IRAP, la detrazione di costi per 56 Euro migliaia e dell'IVA assolta su questi per Euro 12 migliaia, nonché irrogate sanzioni per Euro 43 migliaia. La Commissione Tributaria di primo grado, con sentenza depositata il 24 maggio 2022 ha accolto parzialmente i ricorsi annullando l'accertamento ai soli fini delle imposte dirette. Nell'attesa di valutare l'opportunità di ricorrere in appello, ritenendo infonda la richiesta, la società non ha proceduto ad effettuare accantonamenti al fondo rischi.

G. In dipendenza degli accordi stipulati con Bravo S.p.A. all'atto dell'acquisto del controllo di Kronos S.r.l. quest'ultima è stata richiesta di ristorare parte dell'onere gravante sulla prima a ragione del trasferimento alla stessa di un veicolo di investimento di diritto canadese e ciò a fronte di pretese avanzate dalle autorità fiscali di tale Paese. La richiesta è tutt'ora in corso di valutazione ma, prudenzialmente, il Gruppo ha proceduto ad accantonare al fondo rischi l'importo di Euro 80 migliaia.

11. UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è stato calcolato su tutte le tipologie di azioni in essere al 30 giugno 2022, in base ai privilegi di distruzione previsti dallo statuto in vigore a tale data.

Ricordato che non vi sono più strumenti e/o diritti che possono avere effetti diluitivi l'utile per azione è desumibile dalla tabella sotto riportata:

(in euro)	Gen.- Giu. 2022	Gen.- Giu. 2021
Risultato netto di gruppo	3.040.510	4.686.759
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	7.159.025	6.345.191
Utile/(perdita) spettante agli azionisti ordinari	3.040.510	4.598.848
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	7.159.025	6.226.173
Utile/(perdita) spettante agli azionisti di risparmio	0	87.911
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	0	119.019
Numero medio ponderato azioni ordinarie in circolazione	47.717.694	45.129.621
Numero medio ponderato azioni di risparmio in circolazione	0	862.691
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE ORDINARIA	0,064	0,102
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>	0,150	0,138
RISULTATO BASE E DILUITO PER AZIONE DI RISPARMIO		0,102
<i>di cui derivante da risultato delle attività operative</i>		0,138



ATTESTAZIONE AI
SENSI DELL'ART.
154-bis TUF e 81-TER
REG. CONSOB
N.11971/99

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Mauro Girardi, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Borgosesia S.p.A. e Andrea Ceccarelli, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2022 - 30 giugno 2022.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2022:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 settembre 2022

Firma organo amministrativo delegato Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Mauro Girardi

Andrea Ceccarelli



ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2022

Ai sensi dell'Art. 38.2 del D.Lgs. n. 127/91 e 126 Regolamento Emittenti

Società controllate consolidate con il metodo integrale

Ragione sociale	Sede legale	Capitale Sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part.sul capitale sociale
BORGOSESIA ALTERNATIVE S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA SPA	100
BGS REC S.R.L.	ITALIA	92.590	€	BORGOSESIA SPA	100
FIGERBIELLA S.R.L.	ITALIA	10.400	€	BORGOSESIA SPA	100
BGS SECURITIES S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA SPA	100
BGS SECURITIES RE S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA SPA	100
BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	ITALIA	5.000.000	€	BORGOSESIA SPA	100
DIMORE EVOLUTE CERTOSA S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
ELLE BUILDING S.R.L. IN LIQ.	ITALIA	11.734	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
KRONOS SRL IN LIQ.	ITALIA	110.000	€	BORGOSESIA SPA	99,3
DORIA S.R.L.	ITALIA	19.822	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L. BGS CLUB SPAC S.P.A.	50,45 49,55
GREEN VILLAS S.R.L.	ITALIA	17.053	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L. BGS CLUB SPAC S.P.A.	58,64 41,36
ISLOFT S.R.L.	ITALIA	1	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
COBE S.R.L.	ITALIA	1	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
JDS IMMOBILIARE S.R.L.	ITALIA	50.000	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L. BGS CLUB SPAC S.P.A.	51 49
BGS CLUB SPAC S.P.A.	ITALIA	268.400	€	BORGOSESIA SPA BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	0,79 56,77
M.I.BI. INVESTIMENTI S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA SPA	100
LIVING THE FUTURE S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
TST S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
ALFA PARK S.R.L.	ITALIA	870.000	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
ALFA 4 S.R.L.	ITALIA	100.000	€	ALFA PARK S.R.L.	100
BELVEDERE S.R.L.	ITALIA	10	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	100
TINVEST S.R.L.	ITALIA	250.000	€	BORGOSESIA REAL ESTATE S.R.L.	60

LUVINO S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
AUDERE S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
NEW LAKE S.R.L.	ITALIA	23.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
CANUEL S.R.L.	ITALIA	1.900	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
COMO 11 S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
KIARA S.R.L.	ITALIA	12.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
I GIARDINI DELLA COLOMBERA S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	100
GREEN SOLUZIONI IMMOBILIARI S.R.L.	ITALIA	100.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	51,75

Società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto

Ragione sociale	Sede legale	Capitale Sociale	Valuta	Imprese partecipanti	% di part.sul capitale sociale
BORGOSÉSIA GESTIONI SGR S.P.A.	ITALIA	1.200.000	€	BORGOSÉSIA SPA	50
BORGOSÉSIA 1873 & PARTNERS S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA SPA	50
BGS MANAGEMENT S.R.L.	ITALIA	20.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	50
CONSULTINVEST RE SPV S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	50
CONSULTINVEST LOANS SPV S.R.L.	ITALIA	10.000	€	BORGOSÉSIA ALTERNATIVE S.R.L.	50
LE CAVIERE ELBA ISLAND RESORT S.R.L.	ITALIA	1.677.386	€	BORGOSÉSIA REAL ESTATE S.R.L.	32,25



RELAZIONE
SOCIETÀ DI
REVISIONE
CONTABILE
LIMITATA DEL
BILANCIO
CONSOLIDATO
SEMESTRALE
ABBREVIATO AL
30 GIUGNO 2022

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico, 54
10121 Torino
Italia

Tel: +39 011 55971
www.deloitte.it

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della
Borgosesia S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato della Borgosesia S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Borgosesia") al 30 giugno 2022, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 – 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166
R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.



PROFESSIONAL SERVICES PARTNER
OF MILANO CORTINA 2026

Deloitte.

2

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Borgosesia al 30 giugno 2022 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informatica finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola
Socio

Torino, 30 settembre 2022