



**BILANCIO AL
31 DICEMBRE 2023**

118°

ESERCIZIO

INDICE

1. PROFILO SOCIETARIO	4
1.1 LETTERA AGLI AZIONISTI	5
1.2 CARICHE SOCIALI	6
1.3 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO	7
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE	9
2.1 INDICATORI DI PERFORMANCE	10
2.2 NET ASSET VALUE	12
2.3 VALUTAZIONI IMMOBILIARI	13
2.4 STRUTTURA DEL GRUPPO	39
2.5 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS	40
2.6 ANDAMENTO DELL'ESERCIZIO	42
2.7 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI	47
2.8 COMMENTO SULL'ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO RESTART S.P.A.	49
2.9 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI	50
2.10 EVENTI DI RILIEVO	51
2.11 IL MERCATO IMMOBILIARE	55
2.12 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE	83
2.13 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA	90
2.14 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	91
2.15 ALTRE INFORMAZIONI	94
2.16 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	96
2.17 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO	97
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO RESTART	98
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	99
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	100
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	101
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	102
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	103

3.6	PREMESSA	104
3.7	SCHEMI DI BILANCIO	108
3.8	PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	110
3.9	CRITERI DI VALUTAZIONE	112
3.10	PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	122
3.11	AREA DI CONSOLIDAMENTO	127
3.12	EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	128
3.13	NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO	129
3.14	ALLEGATO 1 – INFORMAZIONI SOCIETARIE	150
3.15	ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	151
3.16	ALLEGATO 3 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	152
3.17	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO	153
3.18	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	154
4.	PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI RESTART S.P.A.	161
4.1	PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA	162
4.2	CONTO ECONOMICO	163
4.3	CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	164
4.4	PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO	165
4.5	RENDICONTO FINANZIARIO	166
4.6	OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI	167
4.7	PREMESSA	168
4.8	CRITERI DI VALUTAZIONE	173
4.9	PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	182
4.10	NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO	187
4.11	ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	212
4.12	ALLEGATO 2 – CORRISPETTIVI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE	216
4.13	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO	217
4.14	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	218
4.15	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	224

1. PROFILO SOCIETARIO

1.1 Lettera agli Azionisti

Signore e Signori Azionisti,

nel corso del 2023 la situazione geopolitica ha subito un deciso peggioramento a livello internazionale a causa del perdurare della guerra tra Russia e Ucraina, dell'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, nonché delle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America. Gli effetti negativi del perdurare di questi fenomeni si prevede continueranno ad influenzare gli scenari macro-economici mondiali.

Le suddette congiunture di mercato hanno portato il *management* della Società ad optare per una maggiore prudenza nella gestione del Gruppo Restart al fine, inter alia, di sfruttare e di valorizzare le migliori opportunità di *business* che si presenteranno nel corrente esercizio.

Per quanto riguarda l'attività caratteristica della Vostra Società, segnaliamo che nel corso del 2023 la Società ha proceduto con alcune dismissioni di *asset* immobiliari non strategici in linea con le strategie di valorizzazione del portafoglio *non core*, ha proseguito l'attività di recupero dei crediti tributari ed ha proseguito con il piano di riduzione dei costi ricorrenti già avviato nei precedenti esercizi.

In merito al risultato dell'esercizio 2023, la Società chiude con una perdita di circa 1.580 migliaia di Euro; il risultato dell'esercizio – sul quale impattano alcune partite non ricorrenti – beneficia anche del piano di riduzione di costi implementato dalla Società.

Rammentiamo che, con riferimento all'esercizio appena concluso, la procedura di vendita di Restart disposta dai Soci della controllante Augusto (comunicata al mercato in data 01/07/2019), nonché la successiva messa in liquidazione della controllante Augusto (comunicata al mercato in data 28/07/2021), hanno continuato ad incidere sfavorevolmente sulla possibilità di porre in essere joint-venture strutturate con terzi co-investitori. La combinazione di fattori esogeni ha influito negativamente nel corso dell'esercizio 2023 sulla possibilità di conseguire gli obiettivi strategici, vale a dire la realizzazione di investimenti immobiliari in grado di determinare il raggiungimento dell'equilibrio economico ricorrente della Società.

A tal proposito, segnaliamo che il Consiglio di Amministrazione di Restart ha recentemente approvato le Linee Guida Strategiche per la redazione di un nuovo piano industriale del Gruppo. Il piano si propone di ottimizzare e massimizzare la redditività del Gruppo in modo stabile e duraturo nel tempo attraverso una strategia che combina investimenti con profili di rischio basso insieme a investimenti con profili di rischio più elevato e opportunistico.

Inoltre, riguardo alla procedura di vendita, il 21 febbraio 2024 (con regolamento completato il 22 febbraio 2024) è stata conclusa con successo la cessione da parte di Augusto S.p.A. in liquidazione di 9.600.000 azioni ordinarie di Restart in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM"). Con questa operazione, ILM acquisisce una partecipazione del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, mentre la partecipazione di Augusto in Restart si riduce a circa il 4,93% del capitale sociale della Società, con conseguente venir meno della situazione di soggezione di Restart al controllo di fatto e all'attività di direzione e coordinamento di Augusto. L'anzidetta cessione ha comportato un cambiamento sostanziale nella compagine azionaria di Restart mediante l'ingresso del nuovo Socio di riferimento, ILM, il quale ha dichiarato l'intenzione di esercitare il controllo di fatto su Restart ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2) cod. civ. e favorire il rilancio del business immobiliare della medesima.

La Presidente

L'Amministratore Delegato

1.2 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione



Giuseppe Roveda
Amministratore Delegato



Francesca Romana Sabatini
Presidente



Domenico Bellomi
Vice Presidente
(1)



Benedetto Ceglie
Consigliere



Stella D'Atri
Consigliere Indipendente
(2)



Claudia Arena
Consigliere
(4)



Annapaola Negri-Clementi
Consigliere Indipendente
(2)(3)



Giorgio Gabrielli
Consigliere Indipendente
(2)



Francesco Forghieri
Consigliere

(1) Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

(2) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, TUF, dell'art. 16 del Regolamento Mercati e dell'art. 2 del Codice di Corporate Governance e membro del Comitato Indipendenti

(3) Presidente del Comitato Indipendenti

(4) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, TUF.

Collegio Sindacale



Paolo Spadafora
Presidente
(1)



Philipp Oberrauch
Sindaco Effettivo
(1)



Manuela Grattoni
Sindaco Effettivo
(1)



Pierluigi Acri
Sindaco Supplente



Laura Galleran
Sindaco Supplente



Calogero Alessandro Cicatello
Sindaco Supplente

(1) Il Consiglio di Amministrazione, in data 30 aprile 2021 ha deliberato di attribuire al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Si rammenta che (i) con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023 verrà a scadere l'incarico di revisione legale dei conti della Società conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015 alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., (ii) l'Assemblea dei Soci del 27 aprile 2023 ha provveduto al conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti della Società, ai sensi del Reg. UE n. 537/2014 e del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, alla società EY S.p.A., per il novennio 2024-2032.

1.3 Assetto azionario di riferimento

Alla data del 31 dicembre 2023 il capitale sociale di Restart S.p.A. ammonta ad Euro 5.004.744,38, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 32.009.618 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti che, alla data del 31 dicembre 2023, sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi dell'art. 120 del D.Lgs. n. 58/1998 e del libro Soci aggiornato, nonché delle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data, risultano detenere partecipazioni in misura superiore al 5 (cinque) per cento del capitale sociale sottoscritto¹.

Dichiarante	Azionista diretto	% sul capitale sociale
Augusto S.p.A. in liquidazione ²	Augusto S.p.A. in liquidazione	34,93%
Vi-Ba S.r.l.	Vi-Ba S.r.l.	9,90%
Aurelia S.r.l.	Itinera S.p.A.	5,29%
Stella D'Atri	Stella D'Atri	5,27%

Si precisa che alla data di approvazione della presente Relazione, per effetto dell'intervenuta cessione da parte di Augusto S.p.A. in liquidazione in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart rappresentative del 29,99% del capitale sociale di Restart avvenuta in data 21 febbraio 2024 (con regolamento perfezionato in data 22 febbraio 2024), gli Azionisti che detengono una partecipazione superiore al 5% sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	% sul capitale sociale
La Rondine società semplice	Istituto Ligure Mobiliare S.p.A.	29,99%
Vi-Ba S.r.l.	Vi-Ba S.r.l.	9,90%
Aurelia S.r.l.	Itinera S.p.A.	5,29%
Stella D'Atri	Stella D'Atri	5,27%

Si rammenta che sono ancora in circolazione alla data di approvazione della presente Relazione n. 86.075.250 Warrant "RESTART S.p.A. 2015-2024" che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Restart S.p.A. ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,55 ogni 30 Warrant esercitati, e che, tenuto conto della sua già avvenuta parziale esecuzione, l'Aumento Warrant residuo ammonta alla data odierna a massimi euro 1.578.046,25 (comprensivi di sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 2.869.175 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale e aventi godimento

¹ Tenuto conto della qualifica di PMI dell'Emittente ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater. 1, del TUF.

² Si precisa che in data 23 febbraio 2024 il Socio Augusto, nel contesto dell'aggiornamento della comunicazione ex art. 120 TUF compiuto a seguito dell'operazione di cessione in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart rappresentative del 29,99% del capitale sociale di Restart avvenuta in data 21 febbraio 2024 (con regolamento perfezionato in data 22 febbraio 2024), ha rammentato che "Augusto, come rappresentato fin dal 2020, era legittima proprietaria di ulteriori n. 5.020.618 azioni Restart, pari al 15,68% circa del capitale di Restart, originariamente depositate in data 18 aprile 2017 quale garanzia collaterale all'emissione e sottoscrizione del prestito obbligazionario 2017, presso il conto omnibus di un intermediario inglese indicato dall'arranger Odikon Services LLP (già Beaumont Invest Services Ltd), non restituite alla scadenza del prestito obbligazionario 2017 (motivo per il quale Augusto ha eccepito un grave inadempimento e non ha rimborsato il predetto prestito), e rispetto alle quali azioni sono emersi, anche all'esito di iniziative legali avviate da Augusto, illegittimi atti di disposizione, compiuti da società riconducibili al Sig. Gianluigi Torzi cui è riconducibile Odikon Services LLP, di natura e in favore di destinatari sconosciuti. Ad oggi, Augusto continua a non essere quindi in grado di esercitare i diritti relativi alle predette n. 5.020.618 azioni Restart e appare del tutto remota la possibilità di recuperare la disponibilità delle stesse".

Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2023

regolare, fermo restando che, ove non integralmente sottoscritto entro la data del quinto giorno lavorativo bancario del mese di luglio 2024 incluso, l'Aumento Warrant rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2023 Restart deteneva 2.183 azioni proprie, e tale numero è rimasto invariato alla data di approvazione della presente Relazione. Si precisa che, in occasione dell'Assemblea Ordinaria di Restart del 27 aprile 2023, è stata rinnovata l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie (previa revoca della precedente autorizzazione deliberata il 26 aprile 2022).

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 Indicatori di Performance

- Highlights economico-finanziari³

NOI		EBITDA		EBIT		RISULTATO NETTO	
(0,05)	0,94	(1,45)	(0,62)	(1,68)	(1,22)	(1,58)	(1,17)
2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022

PATRIMONIO NETTO		PFL		DISPONIBILITA' LIQUIDE		PFN	
7,82	9,40	0,00	0,00	4,52	6,18	4,52	6,18
2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022

- Dati relativi alla performance di mercato

IL TITOLO RESTART IN BORSA

Il titolo Restart (EXM: RST) nel corso del 2023 ha registrato il suo picco massimo il 13 gennaio, toccando € 0,331 per azione. Durante tutto l'anno, il titolo ha oscillato tra il valore massimo (€ 0,331) e il prezzo minimo, raggiunto nei primi giorni del mese di luglio (€ 0,196), fino ad arrivare ad un prezzo pari a € 0,215 a fine 2023.

Senza prendere in considerazione i picchi più speculativi nell'anno, il valore del titolo è rimasto sempre pressoché allineato al valore del NAV per azione pari a € 0,24.

Di seguito si riportano i dati principali e l'andamento dei prezzi del titolo Restart:

Prezzo al 30 dicembre 2022	€ 0,309	Prezzo Max (13 gennaio 2023)	€ 0,331
Prezzo al 29 dicembre 2023	€ 0,215	Prezzo Min (05 luglio 2023)	€ 0,196
Variazione annua	(30,4%)	Prezzo Medio annuo	€ 0,246

La capitalizzazione di Borsa al 29 dicembre 2023: 6,9 milioni di Euro

³ Dati in milioni di Euro.



(Fonte: Borsa Italiana)

2.2 Net Asset Value

Il NAV del Gruppo Restart al 31 dicembre 2023 è pari a 7.818 migliaia di Euro.

Di seguito si dettaglia il NAV di competenza del Gruppo Restart:

(Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	7.816	9.396
Rivalutazione di rimanenze	2	2
NAV	7.818	9.398
<i>Azioni in circolazione</i>	<i>32.009.618</i>	<i>32.009.618</i>
NAV per share	0,24	0,29

Il NAV non comprende la valorizzazione delle perdite fiscali pregresse del Gruppo pari a circa 233 milioni di Euro (non stanziati in bilancio in quanto non sussistono per il momento i presupposti per la loro iscrizione).

A fronte di un NAV per azione di 0,24 Euro, il valore del titolo è rimasto sempre pressoché allineato.

La Società ha in essere un contratto con CDR Communication per le attività di investor relation, con la finalità di incrementare la visibilità del titolo.

2.3 Valutazioni immobiliari

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 e per la valutazione del portafoglio, il Gruppo si è avvalso di Avalon Real Estate S.p.A. quale esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni. Avalon Real Estate S.p.A. è stato nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 23 giugno 2020. Gli incarichi di valutazione vengono conferiti sulla base di corrispettivi fissi.

Il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali.

Pur non avendo rilevato scostamenti sulle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2023, siffatte circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno inciso sull'attività economica complessiva e continueranno a determinare nel prossimo futuro un contesto di generale incertezza. Le evoluzioni e i relativi effetti, ivi comprese le conseguenze sull'inflazione e sul costo delle materie prime, non risultano allo stato prevedibili, pertanto, saranno oggetto di costante monitoraggio.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2023, analizzati i contenuti dei rapporti predisposti dagli esperti indipendenti, la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2024 i relativi risultati.

- **Valutazioni dei periti indipendenti**

Nell'effettuare le proprie analisi gli esperti indipendenti hanno adottato metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo tuttavia all'utilizzo di criteri valutativi differenti a seconda della tipologia dell'asset analizzato. Tali criteri possono sostanzialmente essere riassunti come segue.

- **Metodo comparativo:**

Tale approccio si basa per l'appunto sulla comparazione diretta degli asset da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.

- **Metodo Reddituale/finanziario (Discounted Cash Flow analysis)**

Il suddetto criterio è applicato ad immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso.

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati dai flussi di cassa generati dalla "messa a reddito" dell'immobile e dalla successiva dismissione e pertanto dai canoni di locazione (effettivi e/o potenziali) dell'immobile al netto dei costi di gestione in capo alla proprietà immobiliare e dal Terminal Value dell'immobile.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione del bene (ivi compreso il Terminal Value);
- La determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazioni, tasse di proprietà, property management, manutenzioni straordinarie, ecc.);
- La determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

- **Metodo finanziario della Trasformazione (Discounted Cash Flow analysis)**

Il suddetto criterio è applicato ad immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di interventi di valorizzazione che implicano la trasformazione fisica e urbanistica del bene (cambio di destinazione d'uso, demolizione, sviluppo e vendita in blocco o frazionata) in funzione di iter autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica.

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati, dai flussi di cassa generati da un'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La stima degli investimenti necessari per la trasformazione del bene oggetto di valutazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);
- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla alienazione (in blocco o frazionata) del bene trasformato;
- La determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

Restart persegue la massima trasparenza nella selezione e rinnovo dei periti incaricati, nonché nelle diverse fasi del processo valutativo. Il personale interno verifica la coerenza e la corretta applicazione dei criteri di valutazione utilizzati dall'esperto, assicurandosi che la metodologia utilizzata sia coerente con la prassi comunemente accettata. In presenza di discordanze rilevanti, in grado di alterare in maniera significativa la valutazione, vengono effettuati i necessari controlli, anche in contraddittorio con gli esperti.

La selezione del valutatore indipendente viene effettuata sulla base dell'analisi delle professionalità, della natura dell'incarico, e delle specificità del portafoglio immobiliare oggetto di valutazione. Nella selezione degli esperti viene inoltre tenuta in considerazione la presenza di eventuali conflitti di interesse, al fine di accertare se l'indipendenza degli stessi esperti possa risultare affievolita.

La Società adotta un criterio di alternanza nella scelta degli esperti indipendenti, finalizzato a garantire una più obiettiva e indipendente valutazione del patrimonio immobiliare.

- **Patrimonio di proprietà**

Il portafoglio immobiliare posseduto dal Gruppo Restart è rappresentato prevalentemente da asset "Trading" destinati alla cessione nel breve e medio termine. All'interno di tale categoria, si distinguono i seguenti segmenti:

- "Trading assets": in cui rientrano immobili già esistenti di cui si prevede la vendita in blocco o

frazionata;

- "Trading lands": in cui rientrano aree e terreni edificabili per i quali si prevede la cessione in qualunque fase del ciclo produttivo, dallo status di terreno agricolo sino agli avvenuti ottenimenti di autorizzazioni e permessi di vario genere, anche mediante attività di sviluppo degli stessi finalizzati alla successiva dismissione.

La Società detiene gli investimenti immobiliari prevalentemente mediante società controllate e rientranti nel perimetro del Gruppo.

Si riporta di seguito una rappresentazione del patrimonio immobiliare consolidato di proprietà del Gruppo per tipologia e destinazione d'uso, al 31 dicembre 2023:

(Euro/000)	GAV	% on Total Portfolio	DEBT	LTV Ratio	NAV immobiliare	% on Total Portfolio
Residential	168	6,91%	0	0,0%	168	6,91%
Other (not residential)	684	28,13%	0	0,0%	684	28,13%
Trading Assets	852	35,03%	0	0,0%	852	35,03%
Residential	1.010	41,53%	0	0,0%	1.010	41,53%
Logistic	570	23,44%	0	0,0%	570	23,44%
Trading Lands	1.580	64,97%	0	0,0%	1.580	64,97%
TOTALE PORTAFOGLIO CONSOLIDATO	2.432	100,00%	0	0,0%	2.432	100,00%

Al 31 dicembre 2023 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Restart si è attestato a un valore di mercato pari a 2,4 milioni di Euro, 2,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2022. La variazione è riconducibile principalmente alle dismissioni di una parte del portafoglio avvenute nel corso del 2023.

In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce l'ulteriore seguente dettaglio⁴:

(Euro/000)	Criterio	Valore Contabile	Valore di Mercato
Rimanenze	IAS 2	850	852
Trading asset		850	852
Rimanenze	IAS 2	1.010	1.010
Investimenti immobiliari: immobili in fase di sviluppo	IAS 40	570	570
Trading Lands		1.580	1.580
TOTAL PORTFOLIO		2.430	2.432

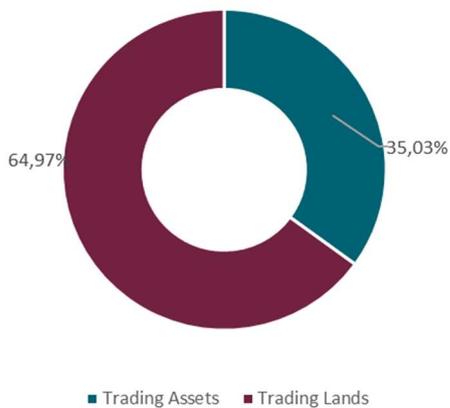
"PORTAFOGLIO TRADING"

Nel portafoglio "Trading" rientrano immobili già esistenti (Trading assets) di cui si prevede la vendita in blocco o frazionata oltre ad aree edificabili (Trading lands) per le quali si prevede la cessione in qualunque fase del ciclo produttivo, dallo status di terreno agricolo sino agli avvenuti ottenimenti di autorizzazioni e permessi di vario genere, anche mediante attività di sviluppo delle stesse finalizzato alla successiva dismissione.

Il Portafoglio immobiliare è composto per il 35% da "Trading Assets" e per il 65% da "Trading Lands".

⁴ Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009.

Portfolio by type



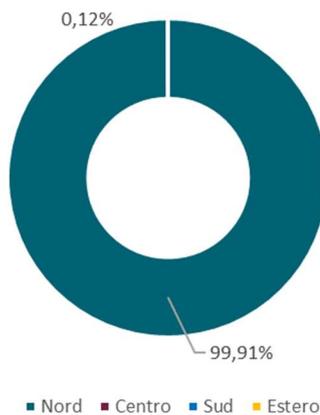
Milano, Pompeo Leoni/De Angeli- Pragaotto S.r.l.

Il portafoglio immobiliare è localizzato quasi interamente nel Nord Italia.

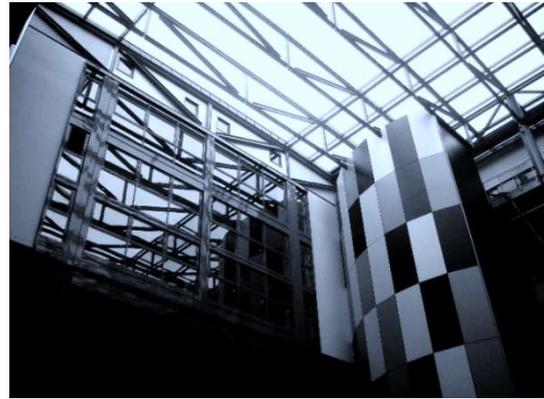
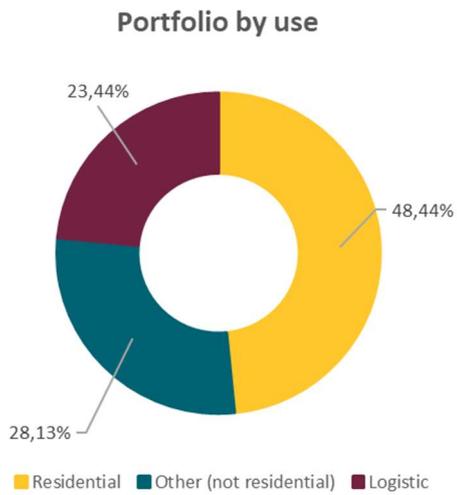
Geographic Breakdown



Milano, Pompeo Leoni/De Angeli- Pragaotto S.r.l.



La composizione per destinazione d'uso evidenzia per il 48,5% immobili a destinazione *Residential*, per il 28,1% immobili *not residential* e per il restante 23,4% immobili *Logistic*.



Milano, Pompeo Leoni/De Angeli- Pragaotto S.r.l.

- **Area servizi**

La Società ha adottato un modello di *business* volto ad ottimizzare e massimizzare la redditività in modo stabile e duraturo nel tempo, mediante una calibrata combinazione di investimenti con profili di rischio basso uniti ad investimenti con profilo di rischio più elevato e opportunistico, così come previsto dalla Linee Guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 13 febbraio 2024.

Restart S.p.A.

Portafoglio Restart

Relazione di stima del valore di mercato al 31-12-2023





Spettabile

Restart S.p.A.

Via Tortona, 37
20144 Milano (MI)

c.a. Giuseppe Roveda

MILANO, 5 FEBBRAIO 2024

EGREGI SIGNORI

Restart S.p.A. (di seguito anche il Committente o anche “Il Gruppo”) ha affidato a chi scrive l’incarico per la valutazione semestrale dei beni immobili di proprietà del Gruppo alla data del 31/12/2023.

La valutazione degli immobili che costituiscono il portafoglio è stata effettuata in ottemperanza a quanto disposto dal Provvedimento di Banca d’Italia del 19 gennaio 2015, Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, ai parametri e ai criteri previsti dalla prassi estimativa e in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da RICS Appraisal and Valuation Standards (“Red Book”) edizione 2022.

CON I MIGLIORI SALUTI

Avalon Real Estate S.p.A.

Dott. Luigi Rabuini



Avalon Real Estate S.p.A
Firm Regulated By RICS

p. 2



INDICE

1. OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO	4
2. ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE	5
3. IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE OGGETTO DI VALUTAZIONE	14
4. I METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI	15
5. PRINCIPALI ASSUMPTION UTILIZZATE NELLA VALUTAZIONE	18
6. RIEPILOGO DEI VALORI DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	21

ALLEGATO 1: STIMA DEL VALORE DI MERCATO

ALLEGATO 2: ANALISI DEL MERCATO NAZIONALE

ALLEGATO 3: FLUSSI DI CASSA E RIEPILOGO VALORI





1. Oggetto e finalità dell'incarico

La presente Relazione ha per oggetto la stima del valore dei singoli immobili costituenti il portafoglio immobiliare.

In particolare, l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del **Valore di Mercato** dei beni immobiliari nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano.

DEFINIZIONI

La valutazione è condotta sulla base delle seguenti definizioni:

Valore di mercato

L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, con cautela e senza coercizioni (da RICS Appraisal and Valuation Standards - "Red Book" edizione 2022).

Stato di fatto e di diritto

Per stato di fatto e di diritto sono da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e di manutenzioni, le condizioni di contorno e la situazione urbanistica nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù e gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene.





2. Assunzioni e limiti della valutazione

Data di riferimento della valutazione

Il presente documento, consegnato e firmato in data 5 Febbraio 2024, assume quale data di riferimento della valutazione il 31/12/2023.

Criteri di analisi

In ottemperanza ai termini dell'incarico ricevuto, per la valutazione degli immobili sono stati adottati i seguenti criteri di analisi:

Analisi full con sopralluogo: l'analisi ha previsto una visita interna ed esterna all'immobile oggetto di valutazione, in presenza di un referente individuato dal Cliente, allo scopo di accertare la qualità formale degli spazi, il loro generale stato di manutenzione, la funzionalità nonché il contesto urbano e immobiliare di riferimento. Nel mese di Dicembre 2021 e Gennaio 2022 sono stati effettuati i sopralluoghi per le posizioni di Serravalle Scrivia; per le posizioni di Milano e Piove di Sacco il sopralluogo è stato effettuato a Giugno 2023.

Servizi professionali oggetto di incarico

I criteri di analisi sopra esposti hanno per oggetto i servizi professionali rappresentativi di una valutazione del bene immobiliare, pertanto non sono state svolte attività connesse a servizi di *due diligence* tecnica, *due diligence* legale e *due diligence* ambientale.

Per le suddette analisi si è fatto riferimento ai documenti di due diligence forniti dal committente.

Consistenze

Le consistenze edilizie sono state fornite dal Committente; chi scrive non ha effettuato alcuna misurazione delle superfici, né alcuna campionatura delle stesse, in sede di sopralluogo o a tavolino. Le planimetrie, ove rese disponibili dal cliente, sono state utilizzate al solo fine di rappresentare, identificare e descrivere la Proprietà.

Condizione degli edifici e dei servizi

Il sopralluogo svolto (ove previsto) e le indagini condotte non costituiscono una perizia tecnica sull'edificio. L'indagine e le osservazioni sulla struttura e sugli eventuali difetti costruttivi saranno solo volti a determinare assunzioni relative alla qualità dell'edificio e non a valutarne la conformità fisica e strutturale.

Per quanto riguarda gli impianti presenti all'interno dell'edificio, chi scrive ha proceduto ad un'analisi visiva tramite sopralluogo (ove previsto) o tramite immagini (ove reperite o fornite). Tale indagine non costituisce





un'analisi tecnica relativa agli impianti ma è volta a comprenderne il relativo grado di funzionamento e la relativa qualità in una più ampia ottica di valorizzazione immobiliare e sulla base delle informazioni disponibili.

Titolarità, situazione urbanistica e Conformità

Chi scrive si è basato sulla documentazione resa disponibile e sulle informazioni fornite dal Committente. Non sono state svolte attività di verifica, ricerca o integrazione documentale presso Uffici Pubblici e/o Enti ad essi assimilabili (privati e/o pubblici). Non è stata verificata l'esistenza del titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà.

Non sono state condotte analisi sulla conformità urbanistica e catastale dei beni immobili; si è pertanto assunto che gli immobili, nello stato di fatto, risultino conformi alle norme urbanistiche e catastali vigenti.

Impatto ambientale

La valutazione non considera le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale. La stima del valore esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali. Si presume inoltre la conformità delle proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

Impatto fiscale

Non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione delle proprietà. La valutazione dell'immobile prescindere inoltre dalle caratteristiche specifiche dell'investitore che acquisirà l'immobile quali ad esempio il costo del capitale dell'investitore, la capacità di finanziamento, la liquidità disponibile, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali, ecc. Pertanto, le grandezze economiche utilizzate nella valutazione (redditi e flussi di cassa) non considerano l'imposizione fiscale (tasse e IVA) e la struttura finanziaria dell'operazione (oneri finanziari).

Assunzioni valutative

Sono state condotte analisi di mercato su data provider nazionali, sulla base di annunci disponibili e sulla base di Broker Opinion di persone/provider qualificati. Le analisi di mercato sono a parere di chi scrive rappresentative della situazione di mercato di zona al momento della valutazione, tuttavia non si esclude che esistano segmenti di domanda e offerta ulteriori rispetto a quelli individuati e tali da modificare i parametri unitari adottati nella presente valutazione;





Eventi di natura non prevedibile

Le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data di stesura della presente valutazione. Chi scrive ha ritenuto opportuno escludere tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e imprevedibile, non coerenti con i principi generalmente adottati.

Analisi della documentazione fornita

In conformità agli standard RICS, laddove le assumption e l'attività facciano riferimento a documentazione fornita dal Cliente, chi scrive afferma che su tale documentazione sono state condotte analisi e controlli sulla sensatezza delle stesse. Laddove, il valutatore, a seguito di sopralluoghi o di un esame specifico, abbia verificato che una o più assumption siano in contrasto con i fatti osservati, tali assunzioni costituiscono assunzioni speciali.

Copertura Assicurativa

Chi scrive dispone delle necessarie polizze RCT e RCO e delle relative coperture assicurative, attualmente in corso. Qualora necessario sarà cura dello scrivente fornire la documentazione ufficiale provante quanto esposto in termini di coperture assicurative.





L'IMPATTO DEGLI ASPETTI ESG NELLA VALUTAZIONE

Introduzione

Il tema della transizione verde negli ultimi anni è diventato sempre più rilevante alla luce dei noti cambiamenti climatici che si stanno susseguendo a livello globale. Il settore immobiliare è particolarmente interessato dalla questione: circa il 30 per cento delle emissioni globali di anidride carbonica è prodotto dagli edifici. La loro trasformazione, dunque, risulta fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi posti dagli Accordi di Parigi (evitare che il riscaldamento globale raggiunga i 2 gradi Celsius), dall'Agenda UE 2030 (riduzione delle emissioni di gas a effetto serra del 40 per cento, raggiungimento di una quota di energia rinnovabile del 32 per cento e miglioramento dell'efficienza energetica del 32,5 per cento), sino alla carbon neutrality nel 2050.¹

La sempre maggiore attenzione rivolta a queste tematiche è stata colta anche dagli investitori, che hanno iniziato ad orientare la propria domanda verso investimenti che rispettano criteri ambientali, sociali e di governance (ESG).

A parlare per la prima volta di ESG sono state le Nazioni Unite nel report "Who Cares Wins" del 2004 con lo scopo di integrare al meglio gli aspetti della sostenibilità, socialità e governance nell'attività dell'asset management.² L'iniziativa era stata presa allo scopo di incorporare questi principi nell'orientamento dei capitali e si è riflessa di pari passo nel settore immobiliare. Anche in questo campo, infatti, i finanziatori sono sempre più attenti alla qualità dell'investimento: chiedono informazioni dettagliate e diventano più consapevoli nelle proprie scelte e della differenza nel valore tra immobili ESG compliant e immobili che non lo sono.

L'accelerazione registrata negli ultimi mesi nel mettere luce su questi aspetti è soprattutto dovuta ai nuovi obblighi informativi entrati in vigore da marzo 2021 con il Regolamento sulla disclosure in materia di sostenibilità relativa al settore dei servizi finanziari (Sustainable Finance Disclosure Regulation o SFDR, regolamento 2088/2019), che ha reso obbligatorio per i soggetti del mercato finanziario divulgare agli investitori finali informazioni sull'inclusione dei parametri ESG nelle decisioni di investimento. In particolare, dal 2023 sono entrati in vigore i requisiti tecnici per la pubblicazione delle informazioni, da utilizzare per la prima volta entro il 30 giugno 2023 con riferimento all'anno 2022.

¹ https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2030_it, https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2050_it.

² https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf.





Pilastrini della Regolamentazione Europea su cui si fonda la normativa inerente le tematiche ESG

Nel corso del 2023, inoltre, è stata completata la pubblicazione degli atti delegati per la definizione dei criteri relativi ai sei obiettivi ambientali contenuti all'interno della Tassonomia (i primi due pubblicati nel 2022). I tempi di applicazione variano a seconda degli obiettivi e del tipo di impresa: per le imprese finanziarie, la comunicazione dell'allineamento alla Tassonomia parte dal 2024 (con riferimento all'anno fiscale 2023) per i primi due obiettivi e dal 2026 (con riferimento all'anno fiscale 2025) per gli altri.

Infine, dal 2025, relativamente all'anno 2024, si applicherà la CSRD, la normativa sulla rendicontazione di carattere non finanziario che estende l'obbligo di rendicontazione di sostenibilità rispetto a quanto previsto dalla normativa precedente (NFRD), portando il numero di imprese interessate in Italia da circa 200 a 4-5.000.

L'applicazione dei criteri ESG al settore immobiliare passa innanzitutto attraverso la traduzione del significato delle 3 componenti nel real estate:

Environmental: rappresenta l'impatto ambientale di un edificio, inteso come consumi di acqua ed energia, produzione di rifiuti e tutto ciò che deriva dal ciclo di vita dell'immobile

Social: rappresenta l'impatto dell'immobile sulla comunità ed il benessere degli utilizzatori, che dipende dalla sicurezza e salubrità dell'edificio, dalla connettività e dall'esistenza di aree dove sviluppare relazioni interpersonali

Governance: di difficile applicazione all'asset immobiliare, declinabile nelle modalità di gestione del rischio e pratiche di rendicontazione e divulgazione delle informazioni da parte del gestore del portafoglio cui l'asset appartiene

Più in generale questi tre aspetti possono essere sintetizzati nel più ampio concetto di sostenibilità di un edificio.



Strumenti per valutare la ESG compliance

Come detto, i più importanti operatori del settore si stanno muovendo per soddisfare le richieste degli investitori: tra i più attenti si sta diffondendo la prassi di sviluppare un processo di assesment interno degli immobili/portafogli che porta ad una valutazione per lo più qualitativa della compliance ai criteri ESG.

È evidente che tali aspetti acquisiscano una diversa connotazione a seconda che ci si riferisca ad un immobile già esistente o ad un progetto di costruzione. Nel caso di un immobile già esistente è intuibile che le due dimensioni più immediate con cui è possibile valutare la coerenza con i criteri ESG sono quella ambientale e quella sociale: data la natura materiale dell'edificio, infatti, è perlopiù su questi due aspetti che si può intervenire dal punto di vista fisico³. L'aspetto relativo alla governance si manifesta in maniera meno immediata, ed è relativo alle strategie di management di chi gestisce il portafoglio cui l'asset appartiene⁴. Quando invece ci si riferisce ad un progetto, le dimensioni riguardano anche altri aspetti: bonifica di un terreno o sua esclusione dall'area di intervento, realizzazione di spazi di sosta preferenziali per veicoli green, localizzazione del progetto affinché sia accessibile con più mezzi di trasporto, il ripristino di aree naturali compromesse. Per quanto riguarda il fattore sociale, aspetti importanti sono l'integrazione con l'ambiente circostante, gli effetti positivi in termini di creazione di collegamenti e aree fruibili dalla comunità, la composizione del team di lavoro.

In tale contesto tuttavia l'attenzione degli operatori del settore è rivolta alle certificazioni verdi applicabili ad immobili che cercano in parte di misurare e certificare il rispetto di criteri di sostenibilità. Le certificazioni che nascono ben prima dell'avvento del tema ESG, si estrinsecano in valutazioni riguardanti una serie di aspetti che portano all'ottenimento di un punteggio, in base al quale viene poi rilasciata la certificazione del corrispondente livello di compliance.

Le principali certificazioni relative al settore immobiliare sono: GRESB, BREEAM, LEED, WELL e WIREd.

Il rating (più che una certificazione si tratta, infatti, di una valutazione complessiva) **GRESB** si focalizza su tre aspetti principali, il management, la performance, il development, coprendo tutte le sfere ESG.⁵ A differenza delle altre certificazioni il GRESB valuta non solo il patrimonio immobiliare ma anche la gestione dello stesso. La valutazione per l'ottenimento della certificazione **BREEAM** è altrettanto completa e si focalizza sul singolo immobile: si sofferma su 10 categorie relative agli aspetti sociali, ambientali e di

³ Per quanto riguarda la parte ambientale, vengono valutati l'attenzione al cambiamento climatico, alla sicurezza alimentare, al contenimento delle emissioni di anidride carbonica o l'efficienza nell'utilizzo di risorse naturali. Per quanto riguarda la dimensione sociale, l'analisi è basata sul rispetto dei diritti umani, delle condizioni di lavoro, il rifiuto della discriminazione

⁴ In particolare, si manifesta attraverso il rispetto della meritocrazia, l'attuazione di politiche di diversità nella composizione del CdA, il contrasto alla corruzione, l'etica retributiva

⁵https://documents.gresb.com/generated_files/real_estate/2021/real_estate/reference_guide/complete.html#overview_of_GRESB_assessments



management con riguardo a E, S e in parte anche G.⁶ La certificazione **LEED** valuta perlopiù gli aspetti sociale e ambientale tramite categorie simili a quelle **BREAAM**, tralasciando quello di governance.⁷ La certificazione **WELL** allo stesso modo non prende in considerazione l'aspetto manageriale, ed è in particolare rivolta alla valutazione della componente sociale.⁸ Infine, la certificazione **WIRED** è molto più focalizzata sulla connettività digitale.⁹

Le certificazioni non sono però gli unici strumenti nati per valutare la coerenza con i criteri ESG. Parallelamente hanno iniziato a diffondersi sistemi di supporto ai manager di portafogli immobiliari, che sulla base dei dati inseriti forniscono informazioni relative al portafoglio stesso. I software, gestiti generalmente da esperti del settore immobiliare e di ESG, danno una misura della qualità dei dati, della performance ESG degli asset e relativa evoluzione nel tempo, creando anche un piano d'azione per migliorare la sostenibilità e, quindi, la compliance ai criteri ESG. Questi sistemi di reportistica aiutano i gestori anche nella redazione di documenti di divulgazione delle informazioni, che rispondono alle più frequenti domande degli investitori e ai nuovi obblighi di disclosure.

Limiti e prossimi passi

Come emerso la tematica dell'ESG sta acquisendo un peso rilevante nelle scelte strategiche di investimento/disinvestimento. Tuttavia ad oggi risultano evidenti alcune criticità:

- gli aspetti Sociali e di Governance sono i più acerbi rispetto alla normativa. Ad oggi sono gli aspetti Ambientali quelli sui quali c'è una maggiore maturità e per i quali si riescono ad attuare delle verifiche e a porre degli obiettivi sui singoli immobili. Posto che gli aspetti ambientali siano diventati imprescindibili per il mercato, cresce sempre di più l'attenzione verso quelli sociali;
- l'**SFDR** è stata introdotta allo scopo di creare un insieme di parametri omogenei per la valutazione della sostenibilità delle attività finanziarie. La **Tassonomia** (Regolamento UE 852/2020) segue l'**SFDR**, introducendo una disciplina più dettagliata per la comprensione della definizione di «prodotto sostenibile» e dando criteri tecnici per stabilire quanto un investimento sia sostenibile in base ai tre aspetti ESG. Risulta, però, ancora complesso integrare tutti gli elementi normativi e manca rating omogeneo e univoco volto a quantificare il livello di conformità ai requisiti ESG di un determinato immobile. Tuttavia si auspica che nel corso dei prossimi mesi i più autorevoli istituti di settore forniscano delle linee guida di riferimento per un approccio univoco a tale tematica.

⁶ https://www.breeam.com/communitiesmanual/content/00_introduction/05_scoring_and_rating_proposals.htm

⁷ <https://www.usgbc.org/leed>

⁸ <https://v2.wellcertified.com/wellv2/en/overview>

⁹ <https://wiredscore.com/certify-a-building/wiredscore/wiredscore-office/>





- Un aspetto imprescindibile per la valutazione delle componenti ESG è la raccolta di dati che, una volta elaborati, consentono ai valutatori di quantificare il valore ESG dell'asset. In una survey condotta da un primario operatore di settore¹⁰ è emerso che solo il 5% dei dati viene raccolto in maniera automatizzata; questo aspetto è fondamentale in quanto gli errori commessi in fase di raccolta si riflettono in tutte le fasi successive. A ciò si aggiunge una frequente carenza documentale pregressa legata ad aspetti più “strutturali” dei building.

Agli occhi degli investitori tra gli aspetti più rilevanti c'è la stima dell'impatto del rispetto di criteri ESG sul valore dell'immobile. Ad oggi non c'è un'interpretazione univoca sulle conseguenze che i criteri di sostenibilità hanno sulla valutazione dell'asset sia in termini di brown discount (cioè un calo del valore degli immobili non compliant) che in termini di green premium (ovvero un aumento di valore per gli immobili compliant).

¹⁰ EVORA Global





TEAM DI LAVORO

Responsabili di commessa

Dott. Luigi Rabuini - Partner di Avalon Real estate e persona deputata in concreto allo svolgimento dell'analisi

Dott. Federico Chiavazza - Direttore dell'area Valuation e Advisory di Avalon Real Estate

Team operativo

Ing. Emanuele Lombardi - Senior Associate dell'area Valuation e Advisory di Avalon Real Estate S.p.A.

Ing. Andrea Baldassarri - Associate dell'area Valuation e Advisory di Avalon Real Estate S.p.A.

Ing. Federico Membri - Analyst dell'area Valuation e Advisory di Avalon Real Estate S.p.A.

Dott.ssa Sofia Ines Taveggia - Analyst dell'area Valuation e Advisory di Avalon Real Estate S.p.A.

Le singole risorse che sono state coinvolte nel processo di stima per conto di Avalon Real Estate sono valutatori specializzati che hanno agito in conformità agli standard globali di valutazione RICS esplicitati nel Red Book. Di conseguenza tutti i processi e tutte le valutazioni sono conformi ai requisiti obbligatori richiesti dal Red Book al PS1 sezione 2.

L'intero processo è stato supervisionato da parte di Federico Chiavazza, membro RICS, in conformità allo standard PS2 sezione 2.

Site visit

Le site visit presso gli asset oggetto di valutazione sono state svolte da professionisti qualificati (iscritti ad Albi professionali, qualora trattasi di liberi professionisti) e qualora esterni alla scrivente, facenti parte di aziende con professionalità comprovata. In particolare, le site visit sono state condotte dalle seguenti persone:

COMUNE SOPRALLUOGO	VIA SOPRALLUOGO	CONSISTENZA (superficie lorda coperta)	NOMINATIVO PROFESSIONISTA INCARICATO PER IL NUOVO SOPRALLUOGO
Milano	Via Carlo de Angeli 3	1412	Lorenzo Massari - interno
Serravalle Scrivia	Piazza XXVI Aprile- 5535	222	Valerio Novello
Serravalle Scrivia	Lotto 11	1446	Valerio Novello
Piove di Sacco	Via Fra Zaccaria Tevo	36901	Matteo Cecchinato

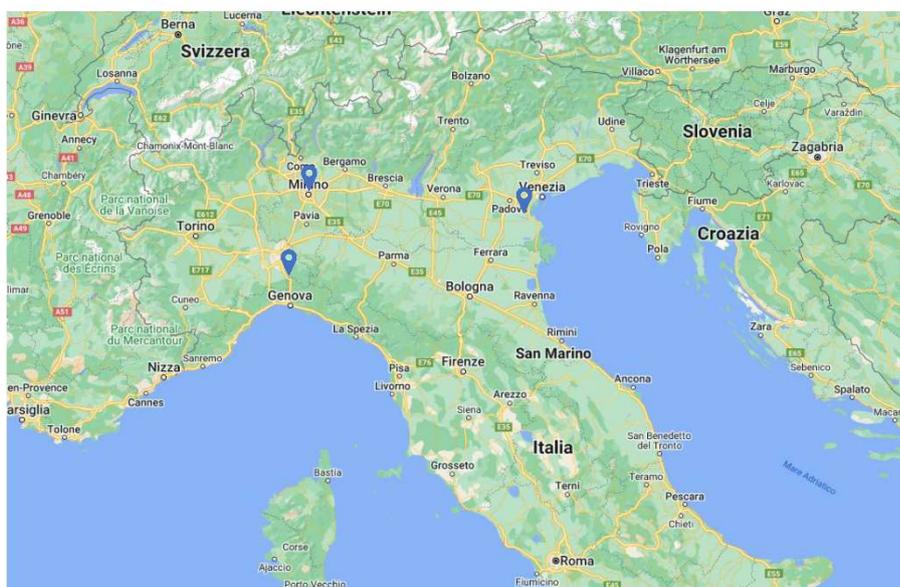




3. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione

UBICAZIONE

Il portafoglio immobiliare è costituito da terreni edificabili e da immobili a destinazione residenziale, box e posti auto ubicati nei comuni di Serravalle Scrivia, Milano e Piove di Sacco.



Fonte: Google Maps



Avalon Real Estate S.p.A
Firm Regulated By RICS

p. 14



DESCRIZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Il Portafoglio immobiliare oggetto di valutazione

ID	Regione	Comune	Indirizzo	Destinazione d'uso
1	Piemonte	Serravalle Scrivia	Piazza XXVI Aprile	Residenziale
2	Piemonte	Serravalle Scrivia	Lotto 11	Commerciale/Magazzino
3	Lombardia	Milano	Via Carlo de Angeli 3	Autorimesse/Cantine/Posti auto/Posti moto
4	Veneto	Piove di Sacco	Via Fra Zaccaria Tevo	Residenziale/Commerciale

4. I metodi di valutazione utilizzati

LA SCELTA DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

La dottrina e la prassi professionale sono concordi nel ritenere che la valutazione dei beni immobili sia un problema di notevole complessità in virtù degli aspetti che essa coinvolge e per la eterogeneità delle fattispecie in cui tale processo valutativo deve trovare applicazione. Le perizie di valutazione di beni immobili non possono pertanto godere di un grado assoluto di oggettività, poiché sono influenzate da molteplici fattori quali, ad esempio, la finalità della valutazione, il criterio di valutazione applicato nei singoli casi o ancora le caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile oggetto di valutazione.

A tale scopo si ricorre a un processo di valutazione che, partendo da un quesito estimativo, perviene alla determinazione del valore attribuibile a un bene immobiliare attraverso le seguenti fasi (Ferrero, 1996):

- definizione della finalità della valutazione;
- individuazione della metodologia valutativa più appropriata e applicazione dei criteri di stima del valore;
- verifica dei risultati.

L'attività di valutazione è finalizzata alla determinazione del valore economico del bene; esistono tuttavia numerose definizioni di "valore" costruite secondo finalità diverse (valore di libro, valore di rimpiazzo, valore di liquidazione, valore assicurabile, valore ipotecabile, valore cauzionale, valore di investimento, valore di corrente utilizzo, valore di mercato).





La valutazione finalizzata a determinare il valore di mercato prescinde dalle caratteristiche specifiche dell'investitore che acquisirà l'immobile (si parla in tal caso di valore di investimento) quali ad esempio il costo del capitale dell'investitore, la capacità di finanziamento, la liquidità disponibile, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali, ecc. Pertanto, nella prassi, le grandezze economiche utilizzate nella valutazione (redditi e flussi di cassa) non considerano l'imposizione fiscale (tasse) e la struttura finanziaria dell'operazione (oneri finanziari).

Un corretto processo di analisi esige inoltre che il criterio utilizzato corrisponda non solo allo scopo della valutazione, ma anche alla tipologia di bene analizzata pertanto, ai fini della determinazione del valore di mercato dei singoli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare sono stati individuati idonei criteri di valutazione in funzione delle strategie di valorizzazione in ottica di *Highest and best Use* dell'immobile, come di seguito rappresentato.

Tabella di sintesi delle unità immobiliari e dei metodi di valutazione adottati

ID	Regione	Comune	Indirizzo	Destinazione d'uso	Metodo
1	Piemonte	Serravalle Scrivia	Piazza XXVI Aprile	Residenziale	Comparativo
2	Piemonte	Serravalle Scrivia	Lotto 11	Commerciale/Magazzino	Finanziario (Trasformazione)
3	Lombardia	Milano	Via Carlo de Angeli 3	Autorimesse/Cantine/Posti auto/Posti moto	Comparativo
4	Veneto	Piove di Sacco	Via Fra Zaccaria Tevo	Residenziale/Commerciale	Finanziario (Trasformazione)

Approccio basato sul reddito (Metodo reddituale/finanziario)

L'approccio basato sul reddito è basato sulla capitalizzazione o sulla conversione di redditi (flussi finanziari) presenti o futuri, che può assumere diverse forme, in modo da pervenire a un unico valore attuale. Tra le forme assunte, possono essere considerate appropriate sia la capitalizzazione tradizionale del reddito basata sul mercato, sia l'attualizzazione di una specifica proiezione di reddito, in base al tipo di bene e al fatto che tale approccio possa essere adottato dagli operatori di mercato.

Nello specifico è stato utilizzato il secondo criterio, che fa ricorso all'attualizzazione di una specifica proiezione di reddito ed è applicato ad Immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati, dai flussi di cassa generati da un'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.



L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La stima degli investimenti necessari per la trasformazione del bene oggetto di valutazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);
- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla alienazione (in blocco o frazionata) del bene trasformato;
- La determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

Approccio basato sul mercato

L'approccio basato sul mercato è basato sulla comparazione del bene in oggetto con attività (o passività) identiche o simili per le quali siano disponibili informazioni sui prezzi, ad esempio una comparazione con operazioni di mercato relative a un tipo di attività (o passività) identico, o sostanzialmente identico, entro un appropriato orizzonte temporale.

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare superiore al costo di beni simili che presentino lo stesso grado di utilità. Questa espressione rimanda ai principi economici di sostituzione (secondo il quale il valore di un bene è determinato dal prezzo che dovrebbe essere pagato per acquistare un bene perfettamente identico con le stesse caratteristiche di utilità e desiderabilità) e di equilibrio tra domanda ed offerta (secondo il quale il prezzo di un bene è determinato direttamente dal mercato di scambio e rappresenta la sintesi conclusiva del processo di negoziazione a cui partecipano acquirenti e venditori).

L'applicazione del metodo di mercato presuppone:

- l'identificazione dei valori unitari (€/mq) di compravendita o di offerta sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali d'immobili aventi caratteristiche comparabili all'oggetto di valutazione;
- la determinazione d'idonei fattori di aggiustamento del valore unitario in funzione delle caratteristiche specifiche dell'immobile rispetto ai comparables individuati.



5. Principali Assumption utilizzate nella valutazione

Secondo quanto esposto nel Paragrafo 1, la valutazione in oggetto ha previsto l'individuazione del valore di mercato del portafoglio immobiliare al 31/12/2023.

IMMOBILI VALUTATI CON IL METODO FINANZIARIO DELLA TRASFORMAZIONE

Si riportano di seguito le principali *assumption* utilizzate nella valutazione.

Indicatori monetari

Ai fini valutativi è stata considerata una componente inflattiva sulla base delle previsioni riportate all'interno del terzo bollettino economico della Banca d'Italia pubblicato ad ottobre 2023:

- Anno 1 (dal 1° al 12° mese di flusso): 2,4% (previsione Banca d'Italia anno 2024)
- Anno 2 (dal 13° al 24° mese di flusso): 1,9% (previsione Banca d'Italia anno 2025)
- Anno 3 (dal 25° mese fino a fine flusso): 2,0% (previsione Banca d'Italia ed obiettivo inflazione BCE)

Impatto Fiscale

Al fine della determinazione del valore di mercato, come da prassi, nella costruzione dei flussi di cassa e dei tassi di attualizzazione non si è tenuto conto dell'imposizione fiscale, né della struttura di finanziamento dell'operazione. I flussi sono pertanto rappresentati al lordo delle imposte e degli oneri finanziari.

Superfici commerciali

Sono state utilizzate le consistenze edilizie (GLA) fornite dal Committente. A partire da queste le superfici costruite e commerciali sono state calcolate attraverso percentuali di ponderazione comunemente applicate nella prassi valutativa.

Tempistiche di sviluppo e commercializzazione

Le ipotesi di trasformazione sono state elaborate secondo il criterio del *highest and best use* e in base alle informazioni recepite dal Committente, tenuto conto delle caratteristiche specifiche di ciascun immobile e dell'analisi del contesto di mercato di riferimento.





Ricavi

Per la stima dei ricavi di vendita, si è fatto riferimento ai valori rilevati dai data provider nazionali per transazioni di beni comparabili, dalla field analysis condotta sul territorio e alle peculiarità dell'immobile in analisi.

Costi di sviluppo (Hard+ Soft Cost)

Hard costs: Sono stati stimati sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da sviluppare e dei parametri ordinariamente applicati nella prassi valutativa.

Soft costs: sono stati stimati in misura percentuale sul costo di costruzione.

Oneri di urbanizzazione, standard, contributo sul costo di costruzione

Laddove non forniti dal Committente, sono stati stimati a partire da tabelle comunali parametriche.

Tassi utilizzati

Tasso di attualizzazione: trattandosi di una valutazione basata su flussi di cassa *unlevered* e prima dell'imposizione fiscale, è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (*Equity*), risultando di fatto irrilevanti, in assenza di benefici fiscali, le scelte di struttura finanziaria (debito) dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del *build-up approach*. In particolare, il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

$Ke = \text{Rendimento netto destinazione d'uso} + \text{Premium Risk} + \text{Tasso di inflazione}$

Tasso di capitalizzazione (Cap Rate): $\text{Rendimento lordo destinazione d'uso} + \text{Premium Risk}$





IMMOBILI VALUTATI CON IL METODO COMPARATIVO

Ricavi

La valutazione è stata effettuata per singola unità immobiliare. La stima del valore di mercato è stata effettuata tenendo conto dello stato di utilizzo delle singole unità immobiliari.

Sconto per stato occupazionale

È stato stimato in misura percentuale sull'importo dei ricavi lordi di vendita per le unità soggetto a contratto di locazione.

Costi a finire (capex)

Laddove necessarie, il dato è stato fornito dal Committente.





6. Riepilogo dei valori del portafoglio immobiliare

Conclusioni

Attraverso il processo di valutazione sopra esposto e nel rispetto delle limitazioni e delle assunzioni enunciate, si è giunti alla determinazione del valore di mercato degli immobili costituenti il portafoglio immobiliare alla data del 31/12/2023.

A parere di chi scrive, dunque, il valore complessivo degli immobili al 31/12/2023 risulta pari a:

- Euro 2.415.200

CON I MIGLIORI SALUTI

Avalon Real Estate S.p.A.

Dott. Luigi Rabuini



Avalon Real Estate S.p.A.
Firm Regulated By RICS

p. 21

2.4 Struttura del Gruppo

Restart S.p.A. (già Aedes SIIQ) ("**Restart**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Restart è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2016.

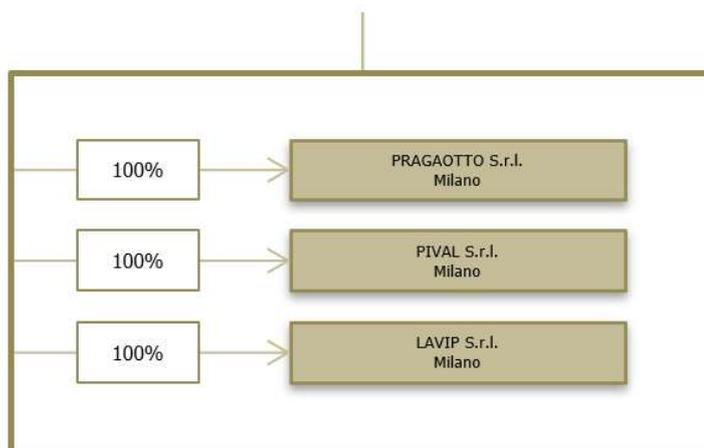
In data 27 settembre 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Progetto di Scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart S.p.A.) nei confronti di Sedea SIIQ S.p.A. (in seguito denominata Aedes SIIQ S.p.A. e successivamente incorporata mediante fusione per incorporazione nella Domus S.r.l.) e per effetto della Scissione e con decorrenza dalla data di efficacia della stessa (28 dicembre 2018), la Società ha modificato la propria denominazione sociale in "Restart SIIQ S.p.A".

Al termine dell'esercizio 2019, con effetto dal 1° gennaio del medesimo anno, la Società è decaduta dal regime SIIQ, per il contestuale mancato rispetto di entrambi i parametri di prevalenza, conformemente a quanto previsto dal nuovo modello di business adottato dalla Società.

L'Assemblea dei Soci di Restart tenutasi in data 29 aprile 2020 ha approvato a maggioranza la modifica dello statuto sociale proposta dal Consiglio di Amministrazione che consegue alla perdita della qualifica di SIIQ in capo alla Società, consistente nella eliminazione (i) delle previsioni statutarie inerenti alle regole in materia di investimenti in immobili, di limiti alla concentrazione del rischio e di leva finanziaria che erano state inserite in attuazione della normativa speciale sulle SIIQ e (ii) della locuzione SIIQ dalla denominazione sociale.

RESTART è un acronimo di **RE** (Real Estate) e **START** che vuole indicare un concetto di inizio di una nuova attività di Real Estate. La società, oggi di piccole dimensioni, ha ambizioni di crescita con l'obiettivo di valorizzare un bene prezioso, l'immobile, facendolo evolvere in un bene capace di generare benefici per tutti gli *stakeholders*, rinnovando una tradizione antica di oltre 100 anni.

La struttura del Gruppo al 31 dicembre 2023 risulta la seguente:



In allegato alla presente Relazione sono riportate ulteriori informazioni in relazione alle partecipazioni detenute dalla Capogruppo.

2.5 Strategia e modello di business

La strategia e il modello di *business* di Restart sono stati implementati in data 13 febbraio 2024 allo scopo di ottimizzare e massimizzare la redditività in modo stabile e duraturo nel tempo, mediante una calibrata combinazione di investimenti con profili di rischio basso uniti ad investimenti con profilo di rischio più elevato e opportunistico. Più in particolare le Linee Guida Strategiche adottate dal Consiglio di Amministrazione della Società prevedono la combinazione dei seguenti modelli di *business*:

- **modello bilanciato**, che prevede l'acquisto in proprietà di *asset* immobiliari con l'obiettivo di generare ricavi costanti e indicizzati nel tempo che consentano di garantire una redditività stabile. Tale modello di *business* può essere esemplificato nelle seguenti fasi: i) ricerca dell'immobile, ii) ottenimento del finanziamento bancario, iii) gestione della proprietà e delle rendite, iv) diversificazione, v) analisi periodica del portafoglio con eventuale rotazione



- **modello opportunistico**, con strategia finalizzata alla ricerca di opportunità di investimento e/o co-investimento opportunistico di portafogli o *assets* distressed sottostanti a NPL o UTP, da dover ristrutturare, sviluppare e riposizionare al fine di massimizzarne il valore per gli investitori/azionisti rivendendoli sul mercato. Tale modello può essere esemplificato con l'analisi delle seguenti 5 fasi: i) una fase di ricerca di portafogli/*asset distressed*, sottostanti a NPL/UTP, che necessitano di ristrutturazione, sviluppo e/o riposizionamento al fine di creare valore; ii) una fase di negoziazione, con banche e altri creditori, dove la Società cerca di finalizzare l'acquisto degli *assets* sottostanti anche mediante la ristrutturazione di società o gruppi immobiliari; iii) a seguire una fase durante la quale si procede all'acquisto degli *asset*, dove Restart parteciperà all'investimento attraverso l'acquisizione di partecipazioni, anche di minoranza, in SPV, in concorso con altri Partner; iv) una fase di creazione di valore, dove Restart nel ruolo di *Master Real Estate Servicer* avrà l'obiettivo di ristrutturare, sviluppare e/o riposizionare portafogli/*asset* al fine di massimizzarne il valore nel medio/lungo periodo e v) la fase finale del processo dove Restart si occuperà di tutte le fasi funzionali alla vendita dei portafogli/*assets* con l'obiettivo di massimizzare i ritorni per tutti gli investitori

Modello opportunistico



2.6 Andamento dell'esercizio

- Analisi economica

Si riporta di seguito una riclassificazione gestionale dei risultati al fine di favorire una migliore comprensione della formazione del risultato economico del periodo.

Descrizione (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Ricavi lordi da affitto	1	1	0
Ricavi da vendita rimanenze immobiliari	67	95	(28)
Altri ricavi	2	965	(963)
Totale Ricavi	70	1.061	(991)
Costo del venduto di rimanenze immobiliari	(51)	(77)	26
Perdite per sfitti nette	(3)	(2)	(1)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(52)	(41)	(11)
Opex	0	(1)	1
Commissioni e provvigioni	0	(4)	4
Altri costi non riaddebitabili	(14)	0	(14)
Totale Costi Diretti Esterni	(120)	(125)	5
Net Operating Income	(50)	936	(986)
Costo del Personale di sede	(239)	(307)	68
Consulenze a Struttura	(486)	(455)	(31)
G&A	(673)	(789)	116
Totale Spese Generali	(1.398)	(1.551)	153
EBITDA	(1.448)	(615)	(833)
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(10)	0	(10)
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(221)	(495)	274
Proventi/(Oneri) da società collegate	0	(109)	109
EBIT (Risultato operativo)	(1.679)	(1.219)	(460)
Proventi/(Oneri) finanziari	99	51	48
EBT (Risultato ante imposte)	(1.580)	(1.168)	(412)
Imposte/(Oneri) fiscali	0	0	0
Utile/(Perdita)	(1.580)	(1.168)	(412)
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	0	0	0
Risultato di competenza del Gruppo	(1.580)	(1.168)	(412)

Di seguito vengono analizzati i dati economici consolidati riclassificati per singola voce.

TOTALE RICAVI

Ricavi (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Ricavi lordi da affitto	1	1	0
Ricavi da vendita rimanenze immobiliari	67	95	(28)
Altri ricavi	2	965	(963)
Totale	70	1.061	(991)

I ricavi complessivi al 31 dicembre 2023 ammontano a 70 migliaia di Euro, rispetto ai 1.061 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022, in diminuzione di 991 migliaia di Euro.

I ricavi di vendita rimanenze immobiliari si riferiscono interamente alle cessioni di cantine e posti auto del complesso immobiliare Pompeo Leoni/De Angeli sito in Milano.

Gli altri ricavi al 31 dicembre 2022 ammontavano a 965 migliaia di Euro e si riferivano principalmente al provento generato a seguito del mancato esercizio di un diritto di opzione, esercitabile dagli altri quotisti del Fondo Leopardi, scaduto il 30 giugno 2022.

COSTI DIRETTI ESTERNI

Costi Diretti Esterni (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Costo del venduto di rimanenze immobiliari	(51)	(77)	26
Perdite per sfitti nette	(3)	(2)	(1)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(52)	(41)	(11)
Opex	0	(1)	1
Commissioni e provvigioni	0	(4)	4
Altri costi non riaddebitabili	(14)	0	(14)
Totale Costi Diretti Esterni	(120)	(125)	5

I costi diretti esterni sono pari a 120 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, in linea con il periodo precedente.

Il costo del venduto di rimanenze immobiliari è interamente riferibile alle cessioni di porzioni di unità immobiliari facenti parte del complesso in via Pompeo Leoni/De Angeli (51 migliaia di Euro).

Le voci "perdite per sfitti nette" e "IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili" sono aumentate per effetto dell'ingresso nel perimetro di consolidamento della controllata Pival S.r.l. a partire dal mese di settembre 2022.

NET OPERATING INCOME

Net Operating Income (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Net Operating Income	(50)	936	(986)

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci relative al Totale Ricavi e Totale Costi Diretti Esterni sopra riportate, negativo per 50 migliaia di Euro in diminuzione di 986 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2022.

SPESE GENERALI

Spese Generali (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Costo del Personale di sede	(239)	(307)	68
Consulenze a Struttura	(486)	(455)	(31)
G&A	(673)	(789)	116
Totale Spese Generali	(1.398)	(1.551)	153

Le spese generali si attestano a 1.398 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2022 per 153 migliaia di Euro.

Il costo del personale di sede, pari a 239 migliaia di Euro, si è ridotto rispetto al periodo precedente. Si segnala infatti che nel corso del 2023 è giunto a naturale scadenza l'accordo di distacco temporaneo al 50% dell'orario di lavoro di un dirigente distaccato dalla società Praga RES S.r.l. (controllata da Domus S.p.A., già Aedes SIIQ S.p.A.), che ricopriva in Restart il ruolo di COO&CIO dal mese di luglio 2021.

La voce consulenze a struttura è pari a 486 migliaia di Euro, 455 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. La voce include 224 migliaia di Euro di consulenze tecniche, legali e notarili (174 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) e costi per prestazioni professionali e consulenze per 262 migliaia di Euro (281 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022).

La voce G&A, pari a 673 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 789 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022, include principalmente i compensi per amministratori e sindaci per 355 migliaia di Euro (378 migliaia di

Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2023

Euro al 31 dicembre 2022), costi per adempimenti istituzionali e gestione uffici per 189 migliaia di Euro (174 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) e altri oneri per 129 migliaia di Euro (237 migliaia di Euro nel periodo precedente). Gli altri oneri si riferiscono principalmente al costo delle assicurazioni e fidejussioni ed includevano al 31 dicembre 2022 99 migliaia di Euro di perdite su crediti verso l'erario.

EBITDA

EBITDA (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
EBITDA	(1.448)	(615)	(833)

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative ai Ricavi, ai costi Diretti e alle Spese Generali sopra commentate, negativo per 1.448 migliaia di Euro, da 615 migliaia di Euro negativi al 31 dicembre 2022.

(SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE

Al 31 dicembre 2023, sulla base delle perizie immobiliari predisposte dagli esperti indipendenti, si registrano variazioni di valore degli immobili iscritti tra le rimanenze per 10 migliaia di Euro, nulle al 31 dicembre 2022.

AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E ALTRE SVALUTAZIONI NON IMMOBILIARI

La voce ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari al 31 dicembre 2023 è negativa per 221 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto ai 495 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. Tale voce include principalmente gli ammortamenti delle immobilizzazioni e dei diritti d'uso per 120 migliaia di Euro oltre all'accantonamento a fondi rischi ed oneri di 100 migliaia di Euro a seguito della ricezione da parte della Società di una proposta di sanzione amministrativa.

PROVENTI/(ONERI) DA SOCIETÀ COLLEGATE

La voce al 31 dicembre 2023 presenta un saldo nullo, negativo pari a 109 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022 che derivava dalla valutazione a patrimonio netto della partecipazione detenuta in Aedilia Nord Est S.r.l. sino al 6 settembre 2022, data in cui la società è stata consolidata integralmente a seguito dell'acquisto da parte di Restart della quota residua del capitale sociale di Aedilia.

EBIT

L'EBIT risulta negativo di 1.679 migliaia di Euro, rispetto a 1.219 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

PROVENTI /(ONERI) FINANZIARI

I proventi finanziari netti sono pari a 99 migliaia di Euro, 51 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. La voce si compone per 79 migliaia di Euro da proventi finanziari, in particolare interessi attivi maturati sulla liquidità disponibile, e per 20 migliaia di Euro da oneri finanziari positivi. Gli oneri finanziari risultano positivi perché includono 25 migliaia di Euro di rilascio di interessi passivi, precedentemente stanziati con riferimento al Contenzioso Via Veneziani. Infatti, nel corso del 2023 la Società ha aderito alla definizione agevolata delle controversie tributarie mediante versamento della sola imposta ottenendo così lo sgravio degli interessi. Si rimanda alla sezione "Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali" della presente relazione per maggiori dettagli.

I proventi finanziari iscritti al 31 dicembre 2022 si riferivano invece agli interessi attivi sul finanziamento soci ad Aedilia Nord Est S.r.l., società collegata fino al mese di settembre 2022.

UTILE/(PERDITA)

La perdita del periodo ammonta a 1.580 migliaia di Euro a fronte di una perdita di 1.168 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

• **Analisi patrimoniale e finanziaria**

La situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2023 è sintetizzata come segue:

Descrizione (Euro/000)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Capitale fisso	769	865	(96)
Capitale circolante netto	2.767	2.569	198
CAPITALE INVESTITO	3.536	3.434	102
Patrimonio netto di competenza del gruppo	7.816	9.396	(1.580)
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	0	0	0
Totale patrimonio netto	7.816	9.396	(1.580)
Altre (attività) e passività non correnti	112	14	98
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	0	0	0
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	0	0	0
Disponibilità liquide ed equivalenti	(4.518)	(6.179)	1.661
Totale indebitamento finanziario netto	(4.518)	(6.179)	1.661
Passività derivanti da lease	126	203	(77)
Totale passività finanziarie nette	(4.392)	(5.976)	1.584
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	3.536	3.434	102

CAPITALE FISSO

Il totale della voce è pari a 769 migliaia di Euro (865 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) ed è principalmente composta da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 605 migliaia di Euro, in linea con il 31 dicembre 2022;
- diritti d'uso derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 e immobilizzazioni immateriali per 130 migliaia di Euro, 213 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022;
- altre immobilizzazioni finanziarie per 34 migliaia di Euro, in linea con il periodo precedente.

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il capitale circolante netto è positivo per 2.767 migliaia di Euro (2.569 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) ed è composto da:

- rimanenze per 1.860 migliaia di Euro (1.921 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022); la variazione rispetto all'esercizio precedente è attribuibile alle cessioni di cantine e posti auto del complesso immobiliare Pompeo Leoni/De Angeli sito in Milano.
- crediti commerciali e altri crediti per 1.440 migliaia di Euro (1.357 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022). La variazione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente ai crediti tributari per IVA maturati nell'esercizio.
- debiti commerciali e altri debiti per 533 migliaia di Euro (709 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022); la variazione è principalmente riconducibile al pagamento del debito iscritto con riferimento al contenzioso Via Veneziani e al rilascio della relativa quota interessi scontata per effetto della definizione agevolata dei contenziosi tributari.

Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2023

CAPITALE INVESTITO

Il capitale investito è pari a 3.536 migliaia di Euro ed è finanziato dal patrimonio netto per 7.816 migliaia di Euro, da disponibilità finanziarie nette (inclusive dei debiti per lease ai sensi dell'IFRS 16) per 4.392 migliaia di Euro.

PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il patrimonio netto consolidato è pari a 7.816 migliaia di Euro (9.396 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022), la variazione è riconducibile principalmente al risultato del periodo (negativo per 1.580 migliaia di Euro).

ALTRE (ATTIVITÀ) E PASSIVITÀ NON CORRENTI

Le altre attività e passività non correnti sono pari a 112 migliaia di Euro di passività (14 migliaia di Euro nell'esercizio precedente). La variazione è principalmente riconducibile all'iscrizione a fondo rischi di 100 migliaia di Euro pari ad una proposta di sanzione amministrativa ricevuta dalla Società.

PASSIVITÀ FINANZIARIE NETTE

Le passività finanziarie nette al 31 dicembre 2023 risultano positive per 4.392 migliaia di Euro (5.976 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022), ed includono debiti per lease per 126 migliaia di Euro (203 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) e disponibilità liquide per 4.518 migliaia di Euro, 6.179 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto e delle passività finanziarie nette di Gruppo al 31 dicembre 2023, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

		31/12/2023	31/12/2022	Variazione
A.	Disponibilità liquide	4.518	6.179	(1.661)
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0	0
C.	Altre attività finanziarie correnti	0	0	0
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	4.518	6.179	(1.661)
E.	Debito finanziario corrente	0	0	0
F.	Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0	0
G.	Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	0	0	0
H.	Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (G)	4.518	6.179	(1.661)
I.	Debito finanziario non corrente	0	0	0
J.	Strumenti di debito	0	0	0
K.	Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J)	0	0	0
L.	Indebitamento finanziario netto (H) + (K)	4.518	6.179	(1.661)
M.	Passività derivanti da lease correnti	(108)	(101)	(7)
N.	Passività derivanti da lease non correnti	(18)	(102)	84
O.	Passività finanziarie nette (L) + (M) + (N)	4.392	5.976	(1.584)

2.7 Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi e indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tali schemi e indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS. In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati, si segnalano:

- **Costo del venduto**

Corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze, delle partecipazioni e degli investimenti immobiliari al momento della loro cessione.

- **NOI (Net Operating Income)**

È pari all'EBITDA al lordo dei costi indiretti. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa prima dei costi indiretti e generali.

- **EBITDA (Earnings before interests, taxes, depreciation & amortization)**

È pari al Risultato operativo (EBIT) al lordo di ammortamenti, svalutazioni, adeguamenti al *fair value* degli investimenti immobiliari, accantonamenti a fondo rischi e proventi e oneri da società collegate e *joint ventures*, nonché della voce oneri/proventi di ristrutturazione. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa ricorrente.

- **EBIT (Earnings before interests & taxes)**

È pari al Risultato operativo senza includere gli oneri finanziari capitalizzati a rimanenze.

Tale indicatore può essere calcolato anche al netto di poste di natura non ricorrente e in tal caso sono inserite apposite precisazioni.

- **Capitale Fisso**

Comprende le seguenti voci:

- Investimenti immobiliari
- Altre immobilizzazioni materiali (impianti, attrezzature, altri beni, immobilizzazioni in corso)
- Avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali
- Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto
- Attività finanziarie disponibili alla vendita
- Crediti finanziari (parte non corrente)

- **Capitale Circolante Netto**

È equivalente alla somma algebrica di:

- Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti netti verso clienti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi
- Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)
- Attività finanziarie detenute fino a scadenza

- Debiti commerciali (parte corrente)
- Debiti tributari

- **GAV (Gross Asset Value)**

Si intende il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato.

- **NAV (Net Asset Value)**

Si intende la differenza fra il *valore totale dell'attivo* calcolato a valori correnti di mercato e il *valore totale del passivo*.

- **NAV (Net Asset Value) Immobiliare**

Si intende la differenza fra il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato e il valore totale del passivo finanziario allocato sugli immobili.

- **Posizione Finanziaria Lorda (o PFL o indebitamento finanziario lordo)**

È equivalente alla somma algebrica di:

- Indebitamento finanziario corrente
- Indebitamento finanziario non corrente, escluse le Passività derivanti da lease

- **Posizione Finanziaria Netta (o PFN o indebitamento finanziario netto)**

È equivalente alla Posizione Finanziaria Lorda al netto di:

- Liquidità

- **Passività Finanziarie Lorde**

È equivalente alla somma algebrica di:

- Indebitamento finanziario corrente
- Indebitamento finanziario non corrente
- Passività derivanti da lease

- **Passività Finanziarie Nette**

È equivalente alle Passività Finanziarie Lorde al netto di:

- Liquidità

Si riporta inoltre di seguito la tabella di riconciliazione tra i costi indicati nella Relazione sulla Gestione e i dati presenti nei Prospetti Contabili.

Totale costi esposti in Relazione	(1.518)
Costo del venduto di rimanenze immobiliari	51
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(1.467)

Si precisa che, ai fini della riconciliazione tra i costi indicati nella Relazione sulla Gestione e i dati presenti nei Prospetti Contabili, la relazione sulla gestione espone il costo del venduto nella voce "Costi Diretti Esterni", la nota integrativa lo riporta invece nella voce variazione delle rimanenze.

2.8 Commento sull'andamento economico-finanziario della Capogruppo Restart S.p.A.

La Capogruppo, Restart S.p.A., ha chiuso l'esercizio 2023 con una perdita di 1.581 migliaia di Euro, rispetto ad una perdita di 1.167 migliaia di Euro dell'esercizio 2022.

Il Patrimonio netto della Società si attesta a 7.804 migliaia di Euro, a fronte di un valore di 9.385 milioni di Euro al termine del 2022. La variazione è prevalentemente ascrivibile al risultato del periodo.

Di seguito la tabella di dettaglio relativa all'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al termine dell'esercizio 2023, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

	31/12/2023	31/12/2022
A. Disponibilità liquide	4.286	5.940
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	4.286	5.940
E. Debito finanziario corrente	0	0
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0
G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	0	0
H. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (G)	4.286	5.940
I. Debito finanziario non corrente	0	0
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	0	0
M. Totale indebitamento finanziario (H) + (L)	4.286	5.940

2.9 Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto Consolidati

	31/12/2023	
	Risultato netto	Patrimonio netto
SALDI COME DA BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	(1.581)	7.804
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
Patrimonio netto e risultato pro-quota d'esercizio delle imprese consolidate	1	(1)
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
Storno adeguamento finanziamenti soci ex IFRS9	0	13
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	(1.580)	7.816
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	0	0
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	(1.580)	7.816

2.10 Eventi di rilievo

Come noto, il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali.

I potenziali effetti del perdurare di questi fenomeni non sono ad oggi completamente determinabili e generano un maggiore grado di incertezza con riferimento alle stime contabili, alle misurazioni di *fair value*, alla recuperabilità degli attivi, ai costi per l'ottenimento di finanziamenti e al rischio di liquidità e saranno oggetto di costante monitoraggio nel prosieguo dell'esercizio. Inoltre, le suddette congiunture di mercato hanno portato il *management* della Società ad optare per una maggiore prudenza nella gestione del Gruppo Restart al fine, inter alia, di sfruttare e di valorizzare le migliori opportunità di *business* che si presenteranno nel corrente esercizio, fermo restando l'eventuale condizionamento derivante dall'evoluzione dei fattori macroeconomici globali.

• Eventi societari del periodo

In data **21 marzo 2023** il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato il Progetto di Bilancio d'Esercizio e il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2022.

In data **27 aprile 2023** L'Assemblea ordinaria

- ha approvato all'unanimità il bilancio d'esercizio di Restart al 31 dicembre 2022;
- ha approvato la politica di remunerazione ed espresso parere favorevole sulla seconda sezione della relazione sulla remunerazione;
- ha conferito l'incarico di revisore legale dei conti per il periodo 2024-2032;
- ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie nel limite del 10% del capitale sociale.

In data **1° agosto 2023** il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2023.

In data **12 settembre 2023** Restart ha comunicato di aver ricevuto da parte dell'Azionista di minoranza Stella d'Atri la richiesta di convocare l'Assemblea dei Soci, in sede ordinaria e straordinaria, ai sensi dell'art. 2367 codice civile per deliberare sui seguenti punti all'ordine del giorno:

“in sede ordinaria

- Punto 1 – Revoca dei componenti del Consiglio di Amministrazione
- Punto 2 - Nomina del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, previa determinazione del numero dei suoi componenti e della durata della carica; determinazione del compenso; autorizzazione ai sensi dell'art. 2390 del codice civile;

in sede straordinaria

- Punto 3 – Delega al Consiglio di Amministrazione della facoltà di aumentare, per un periodo di 3 anni ed in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo di euro 5.000.000, (cinque milioni/00) comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie ad un prezzo non inferiore al valore nominale inespreso”.

In data **19 settembre 2023** - Restart S.p.A. facendo seguito a quanto comunicato in data 12 settembre 2023, ha comunicato che il Consiglio di Amministrazione della Società ha esaminato la richiesta di convocazione dell'Assemblea dei Soci, in sede ordinaria e straordinaria, ricevuta da parte dell'Azionista di minoranza Stella d'Atri e la relativa documentazione prodotta, prendendo atto della legittimità della richiesta ai sensi dell'art. 2367 del codice civile (sia sotto il profilo della titolarità della partecipazione azionaria minima per l'esercizio del relativo diritto di convocazione dell'Assemblea, sia con riguardo agli argomenti di cui è stata richiesta la trattazione) e del conseguente obbligo per il medesimo organo amministrativo di procedere a convocare l'Assemblea dei Soci nei termini di legge, pur rilevando tuttavia la carenza e non conformità alla normativa, anche regolamentare, vigente del contenuto della relazione illustrativa allo stato prodotta dal Socio di minoranza istante.

La Società ha conseguentemente segnalato al Socio di minoranza istante l'esigenza di integrare il contenuto della relazione illustrativa ex art. 125-ter, comma 3, del D. Lgs. 58/98 di competenza del medesimo Socio istante, invitandolo a far pervenire in tempi brevi alla Società la relazione illustrativa integrata, in modo da consentire al Consiglio di Amministrazione della Società di poter formulare le proprie eventuali valutazioni e osservazioni alla relazione illustrativa del Socio e di poter dar corso alla richiesta del Socio di convocazione dell'Assemblea in sede ordinaria e straordinaria nei termini e con le modalità di legge.

In data **11 ottobre 2023** il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha deliberato di convocare ai sensi dell'art. 2367 codice civile su richiesta dell'Azionista di minoranza Stella d'Atri l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti in unica convocazione per il giorno 24 novembre 2023, alle ore 16:00, per deliberare sul seguente ordine del giorno:

PARTE ORDINARIA PROPOSTA DALL'AZIONISTA DI MINORANZA

1. Revoca dei componenti del Consiglio di Amministrazione;
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, previa determinazione del numero dei suoi componenti e della durata della carica; determinazione del compenso; autorizzazione ai sensi dell'art. 2390 del codice civile:
 - 2.1 determinazione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione;
 - 2.2 determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione;
 - 2.3 nomina degli Amministratori;
 - 2.4 nomina del Presidente;
 - 2.5 determinazione del compenso dei componenti il Consiglio di Amministrazione;
 - 2.6 autorizzazione ai sensi dell'art. 2390 del codice civile.

PARTE STRAORDINARIA PROPOSTA DALL'AZIONISTA DI MINORANZA

1. Delega al Consiglio di Amministrazione della facoltà di aumentare, per un periodo di tre anni ed in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo di euro 5.000.000 (cinque milioni/00) comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie e/o di diversa categoria ad un prezzo non inferiore al valore nominale inespreso.

In data **20 ottobre 2023** Restart S.p.A. facendo seguito alla intervenuta convocazione dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti in unica convocazione per il giorno 24 novembre 2023 ha comunicato di aver ricevuto da parte degli Azionisti di minoranza Emilio Luigi Di Cianni, D&C Governance

Technologies S.r.l., Gabriella Reda e Maria Caria la richiesta ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. n. 58/98 di integrazione dell'ordine del giorno della riferita Assemblea dei Soci del 24 novembre 2023 convocata ai sensi dell'art. 2367 codice civile, da integrarsi in sede ordinaria con il punto relativo all'azione di responsabilità nei confronti della Presidente del C.d.A. ai sensi degli art. 2392 e 2393 codice civile.

In data **7 novembre 2023** Restart S.p.A. facendo seguito al comunicato stampa diffuso in data 20 ottobre 2023, ha reso noto che il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. 58/98 ("TUF"), l'integrazione della parte ordinaria dell'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti convocata presso la sede legale di Restart, in Milano, Via Tortona n. 37, in unica convocazione per il giorno 24 novembre 2023 alle ore 16:00.

In data **24 novembre 2023** Restart S.p.A. ha reso noto che, l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti della Società ha così deliberato:

Parte ordinaria:

- Respinta la proposta di revoca dei componenti del consiglio di amministrazione
- Respinta la proposta di azione di responsabilità nei confronti della presidente del consiglio di amministrazione

Parte straordinaria:

- Respinta la proposta di delega al consiglio di amministrazione di aumentare il capitale sociale

● **Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

In data **13 febbraio 2024** il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato le Linee guida strategiche per la redazione del nuovo piano industriale del Gruppo Restart.

In data **21 febbraio 2024** Restart S.p.A. ha reso noto che il Socio Augusto S.p.A. in liquidazione ha informato Restart che Augusto S.p.A. in liquidazione ha concluso con Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. (con sede legale in Genova, Via XII ottobre, 2/193, capitale sociale pari ad Euro 1.063.200,00 i.v., iscritta nel Registro delle Imprese di Genova con il n. REA GE-346465, Codice Fiscale 01041720085 e Partita IVA n. 01209820990, sito internet www.istitutoliguremobiliare.it) un contratto di compravendita avente ad oggetto il trasferimento in favore di ILM di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00.

In data **22 febbraio 2024**, facendo seguito a quanto comunicato in data 21 febbraio 2024, Restart S.p.A. ha reso noto che Augusto S.p.A. in liquidazione ha informato Restart che è avvenuto il regolamento dell'operazione di compravendita conclusa in data 21 febbraio 2024 avente ad oggetto il trasferimento dalla scrivente Augusto S.p.A. in liquidazione in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00, con conseguente puntuale perfezionamento dell'operazione.

In data **8 marzo 2024** Restart ha comunicato di aver ricevuto da parte dell'Azionista Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM") la richiesta di convocare la prossima Assemblea dei Soci anche in sede straordinaria al fine di sottoporre la trattazione del seguente punto:

1. Proposta del Socio Istituto Ligure Mobiliare Spa di modifica dello Statuto sociale mediante variazione della denominazione sociale, trasferimento della sede legale, adozione del modello

monistico di amministrazione e controllo e aggiornamento dello Statuto sociale con modifica degli articoli 1, 2, 3, 5, 6, 9, 11, 13, 13-bis, 14 e 15, eliminazione dell'articolo 18 dello Statuto sociale e conseguente rinumerazione degli articoli da 13-bis a 17 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti

1.1 variazione della denominazione sociale e conseguente modifica dell'articolo 1 dello Statuto sociale;

1.2 trasferimento della sede legale e conseguente modifica dell'articolo 2 dello Statuto sociale;

1.3 adozione del modello monistico di amministrazione e controllo con conseguenti modifiche degli articoli 11, 13, 13-bis, 14 e 15, 2 eliminazione dell'articolo 18 dello Statuto sociale e rinumerazione degli articoli da 13-bis a 17 dello Statuto sociale;

1.4 aggiornamento dello statuto sociale con modifica degli articoli 3, 5, 6 e 9 dello Statuto sociale.

2.11 Il mercato immobiliare

• Introduzione

Il 2023 ha portato un'intensificazione dei segnali di rallentamento sul mercato immobiliare intravisti con l'inizio della politica monetaria restrittiva operata dalla BCE, che ha indotto gli investitori ad assumere un atteggiamento attendista. Il terzo trimestre, infatti, ha fatto registrare volumi di investimento ancora inferiori allo stesso periodo dello scorso anno, seppur in crescita rispetto al trimestre precedente. Nel complesso, gli investimenti dei primi nove mesi corrispondono solo a un terzo di quanto rilevato nel 2022.

Il mercato residenziale ha subito una contrazione del numero di transazioni, in linea con quanto accaduto già nella prima parte dell'anno; si tratta, comunque, di un trend di adeguamento rispetto alle azioni di politica monetaria, piuttosto che di reale flessione.

Nel mercato immobiliare corporate, la logistica continua ad avere un ruolo decisivo di traino, costituendo l'asset class di maggiore interesse per gli investitori; i principali fattori di domanda sono gli standard qualitativi e di sostenibilità, la cui scarsità in termini di offerta sta comportando un aumento generalizzato dei canoni. L'approccio attendista si è rivolto particolarmente al settore direzionale, ma ci si aspetta per i prossimi mesi un allentamento dello stesso anche in considerazione dello stop ai rialzi dei tassi di interesse e della possibile riduzione a partire dal 2024 (probabilmente dalla seconda metà). Per quanto riguarda il mercato retail, sta mostrando segnali positivi con un'inattesa ripresa dei canoni e una sostanziale stabilità nelle modalità di acquisto, in cui lo store fisico continua ad avere un ruolo centrale. Infine, parte degli investitori ha rivolto la propria attenzione anche a segmenti alternativi alla ricerca di rendimenti più elevati; tali mercati hanno costituito, infatti, la seconda categoria preferita dagli investitori dopo la logistica.

Per i prossimi mesi, si prevede una sostanziale stabilità del mercato, con un miglioramento delle condizioni macroeconomiche e un maggior ottimismo per quanto riguarda invece il medio periodo.

• Il contesto economico italiano

L'economia internazionale ha subito una consistente decelerazione nel 2023, seppur continuando su un cammino di crescita; per il 2023 e il 2024 il Pil mondiale è previsto ancora in rallentamento, con un generale clima di incertezza e rischiosità legato principalmente alle tensioni geopolitiche e alle condizioni finanziarie restrittive. In Italia, nel terzo trimestre del 2023 il Pil ha registrato una crescita dello 0,1% in termini congiunturali, con una crescita acquisita per il 2023 del 0,7%; la domanda interna è stata sostenuta dai consumi delle famiglie, mentre dal lato dell'offerta l'industria e i servizi hanno registrato variazioni positive.

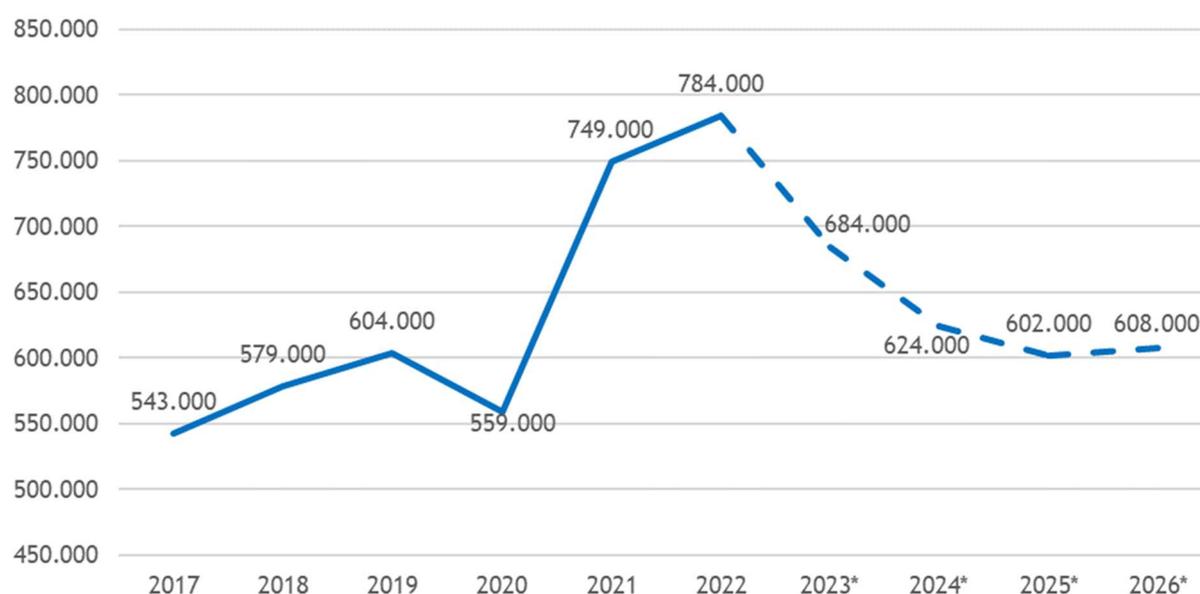
L'inflazione al consumo si è ridotta nel corso dell'anno e in misura particolarmente evidente a partire da ottobre; il calo è stato condotto dalla minore crescita dei prezzi energetici e dalla dinamica dei prezzi dei beni alimentari. In particolare, analizzando il tasso di inflazione armonizzato (che consente di confrontare le dinamiche tra diversi paesi), a partire da ottobre la sua crescita si è attestata al di sotto della media dell'area euro e degli altri principali paesi; ipotizzando prezzi invariati a dicembre, il tasso di inflazione stimato dall'Istat per il 2023 è del 5,7%.

Per quanto riguarda la condizione delle famiglie, la spesa è rimasta stazionaria nel terzo trimestre e i due terzi delle stesse dichiarano che la aumenteranno nei prossimi 12 mesi; tuttavia, una parte dei nuclei più fragili prevede di ridurre i consumi. Uno degli elementi che continua a pesare sulle famiglie è dato dalle condizioni finanziarie, che hanno effetto sulla domanda del settore immobiliare, le cui condizioni continuano a essere deboli. In parte, questo impatto è stato mitigato da un aumento del reddito disponibile, che ha determinato una riduzione del rapporto tra debito e reddito delle famiglie. Il mercato del lavoro, infine, ha vissuto una fase di ripresa nel terzo trimestre, dopo un rallentamento dei tre mesi precedenti, miglioramento che ha riguardato soprattutto il settore delle costruzioni.

• **Andamento e prospettive del mercato immobiliare italiano**

Nel 2023 il mercato delle abitazioni ha fatto registrare una riduzione del numero di transazioni rispetto al 2022. Tale flessione continuerà almeno fino al 2025, anche se con intensità inferiore nel biennio prossimo; le cause sono ancora da ricercare nelle condizioni di accesso al credito, che si confermeranno rigide, e l'erosione del potere d'acquisto determinata dall'inflazione. Questi fattori avevano già influenzato negativamente le transazioni nel 2022 e nella prima parte del 2023, pertanto ci si aspetta un simile andamento nei prossimi mesi. La contrazione annua attesa per il 2023 è del 12,8%, per poi passare a un -8,8% nel 2024 e un calo del 3,6% nel 2025; nel 2026 si registrerà un primo lieve incremento.

Previsione compravendite residenziali per anno in base agli scenari ipotizzati



Fonte: elaborazione Avalon su dati Osservatorio Nomisma

Questo andamento comporterà un rallentamento della fase rialzista dei prezzi a valori correnti e una contrazione in termini reali, in continuità con quanto verificatosi a fine 2022 e inizio 2023. Per il settore non residenziale ci si aspetta una crescita moderata dei prezzi, soprattutto per i negozi, mentre una dinamica più debole è attesa per gli immobili a uso uffici.

**Previsioni dei prezzi medi a valori nominali e a valori reali
(variazioni % annuali)**

	Abitazioni		Uffici		Negozi	
	Valori nominali	Valori reali	Valori nominali	Valori reali	Valori nominali	Valori reali
2023	1,5%	-4,3%	0,3%	-5,4%	1,0%	-4,8%
2024	0,6%	-1,9%	-0,3%	-2,8%	0,4%	-2,0%
2025	0,5%	-1,3%	-0,2%	-2,2%	0,2%	-1,8%
2026	0,60%	-1,40%	0,00%	-2,00%	0,20%	-1,70%

Fonte: elaborazione Avalon su dati Osservatorio Nomisma

Per quanto riguarda il mercato corporate, nel terzo trimestre il volume di investimenti si è ridotto del 57,6% rispetto allo stesso periodo del 2022.

A livello europeo, il mercato è stato caratterizzato da un riposizionamento geografico, con un incremento della quota di Germania, paesi nordici, Italia e Regno Unito a scapito di altri paesi per i quali si è registrata una riduzione, quali Spagna e Francia. La redistribuzione ha riguardato anche le destinazioni d'uso, con una contrazione dei mercati direzionale e logistico e un miglioramento del commerciale e degli asset alternativi; tra questi, il 22% è riferibile al multifamily, il 9% agli hotel, e la parte restante a RSA e senior housing.

In Italia, nel terzo trimestre 2023 il volume di investimenti è stato di circa 1,5 miliardi, in contrazione rispetto allo stesso periodo del 2022, per un totale di 3,6 miliardi da inizio anno (un terzo di quello registrato nei primi nove mesi dello scorso anno).

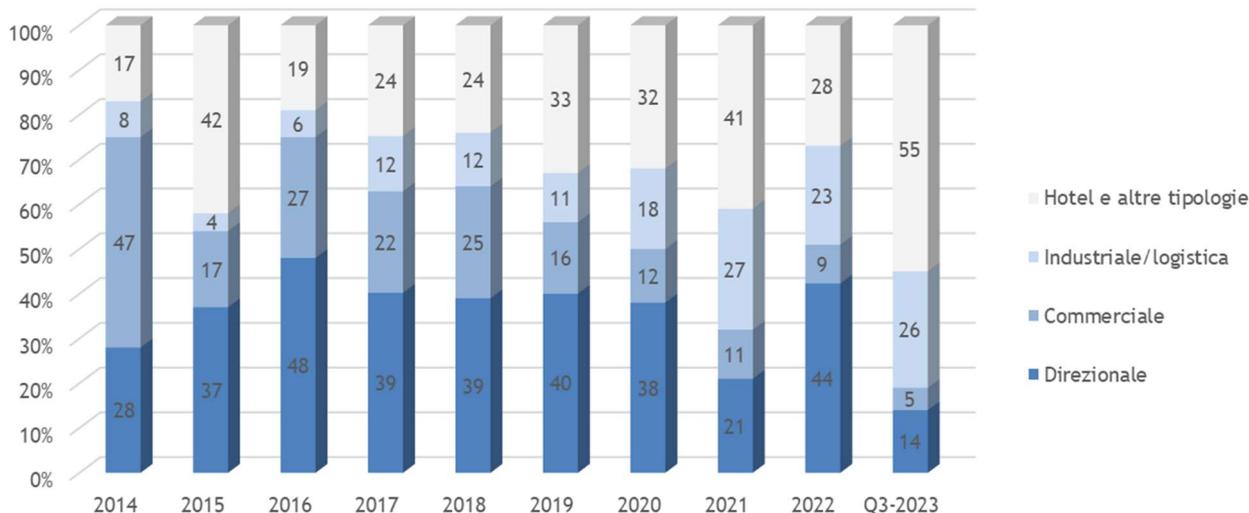
Anche nella seconda parte dell'anno la logistica si conferma come il settore più attrattivo per il volume di investimenti (26% del totale), con un tasso di assorbimento in crescita rispetto al 2022. L'elemento chiave che continua a portare avanti questo segmento è l'elevata domanda a fronte di un'offerta piuttosto limitata. In particolare, c'è un interesse crescente da parte degli operatori della logistica, che costituiscono circa i due terzi della domanda, mentre la restante parte è prevalentemente imputabile a retailer e player dell'e-commerce. Oggetto delle transazioni sono perlopiù immobili nuovi e in linea con i parametri ESG, trend che continuerà a trainare il mercato nei prossimi mesi.

Il comparto uffici ha subito una riduzione nel volume investimenti non solo rispetto al 2022, in cui essi hanno raggiunto una cifra record, ma anche rispetto al 2021. Questo dato però, non sembra essere particolarmente preoccupante considerando l'andamento del take-up. Per quanto riguarda l'assorbimento nella città di Milano, conferma i livelli raggiunti nei primi due trimestri; la domanda si è rivolta prevalentemente verso prodotti di qualità elevata, energeticamente efficienti e con certificazioni di sostenibilità. Anche Roma mostra un andamento positivo in termini di take up nei primi nove mesi, soprattutto grazie a operazioni in location primarie e che hanno coinvolto asset di qualità e tenant affidabili.

Il mercato retail, che ha subito più direttamente le conseguenze della perdita di potere d'acquisto dei consumatori dovuta alla crescita dell'inflazione, dà continuità alla fase di stallo già osservata nei mesi precedenti con una riduzione dei volumi investiti. Sono da notare, però, i segnali positivi nonostante il trend degli acquisti online: la domanda di locazioni nelle principali high street, con conseguente aumento dei canoni, il miglioramento in termini di numero di visitatori e fatturato per i centri commerciali e l'interesse sempre crescente verso i segmenti retail park e GDO. Per la città di Milano, il trend principale sembra essere quello di assorbimento e ricambio degli spazi di piccole e medie dimensioni e una maggiore difficoltà di collocamento sul mercato, invece, per i locali di grandi dimensioni; nella città di Roma ci sono ampi segnali di assorbimento, con una riduzione dei mq disponibili e un conseguente trend al rialzo dei canoni.

Il settore ricettivo conferma il riavvicinamento ai livelli pre-Covid; la prima parte dell'anno, infatti, è stata caratterizzata da una crescita dell'occupancy rispetto al 2022. Con la fine della fase più acuta della pandemia è stata possibile una ripresa significativa dei risultati, più intensa nella prima parte dell'anno, anche se i valori non sono ancora tornati ai livelli del 2019. Tale ripresa è confermata anche dal numero di arrivi e dalle presenze, con un aumento soprattutto di turisti provenienti dall'estero.

Investimenti corporate per tipologia

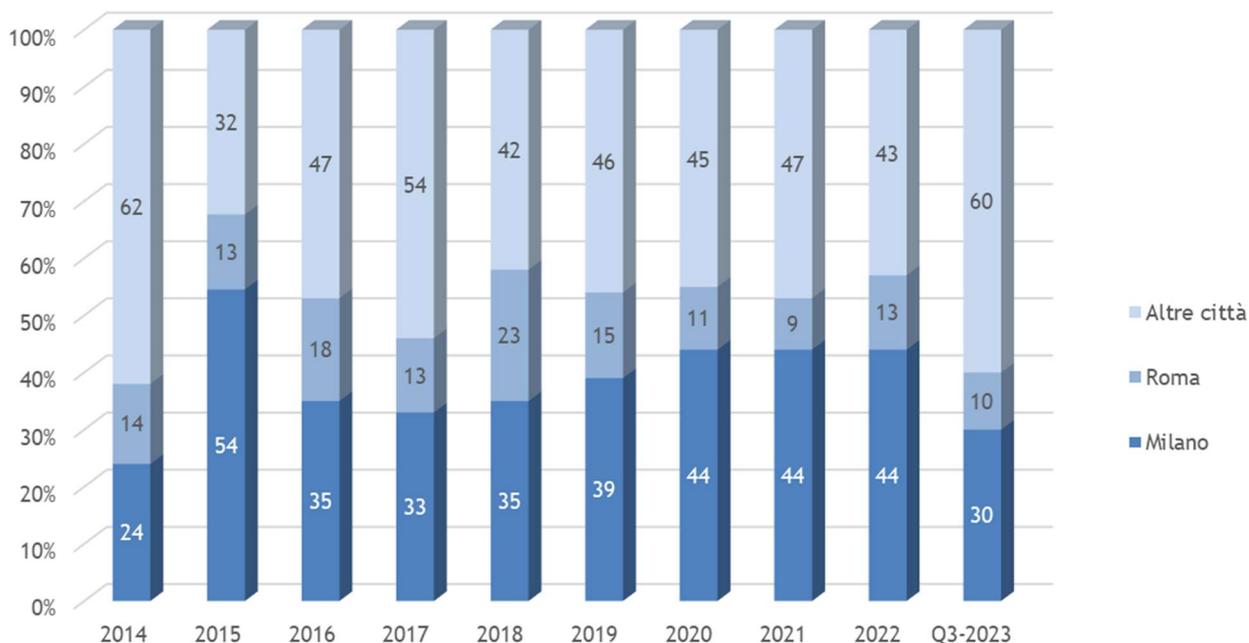


Fonte: elaborazione Avalon su dati Osservatorio Nomisma

Per quanto riguarda l'asset allocation geografica, Milano si conferma come catalizzatore di investitori sia nazionali che stranieri, accentrando quasi la metà dell'intero ammontare investito a livello nazionale. A Roma, la quota pari al 10% è la più bassa registrata dal 2008.

Per la fine dell'anno, l'atteggiamento attendista con cui è iniziato il 2023 rende difficile ipotizzare un livello complessivo degli investimenti pari a quello dello scorso anno.

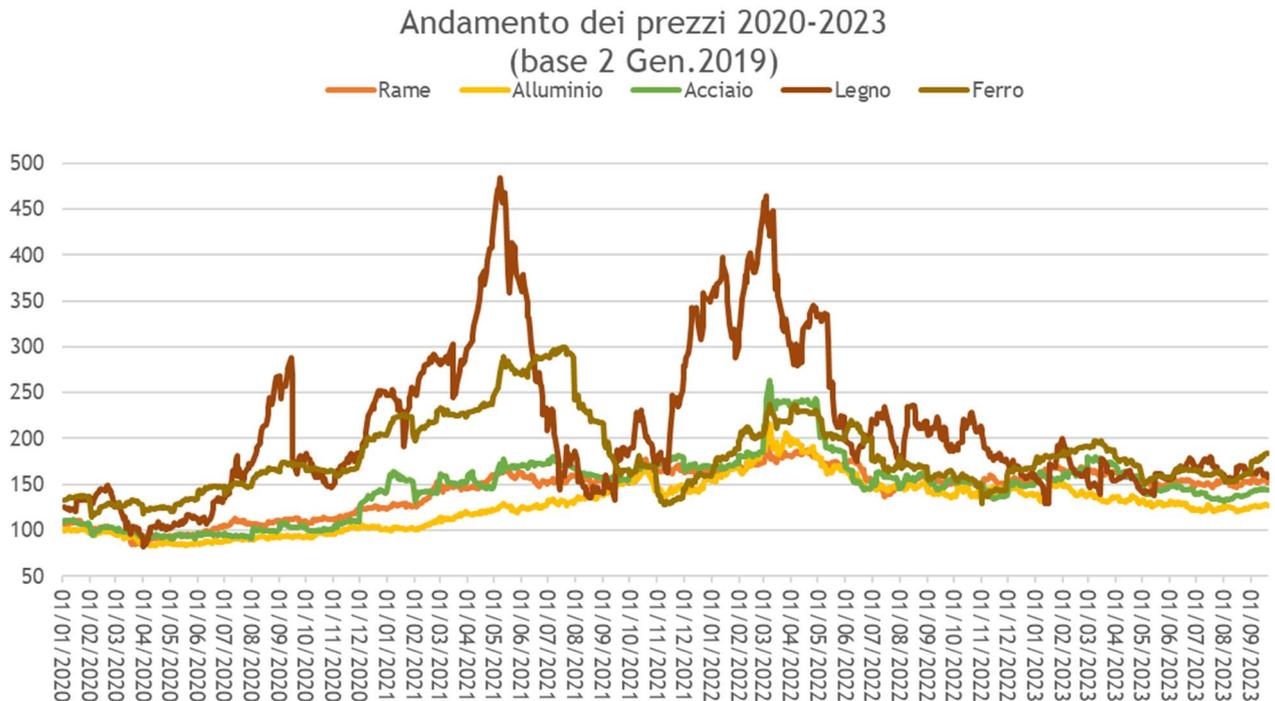
Investimenti corporate per località



Fonte: elaborazione Avalon su dati Osservatorio Nomisma

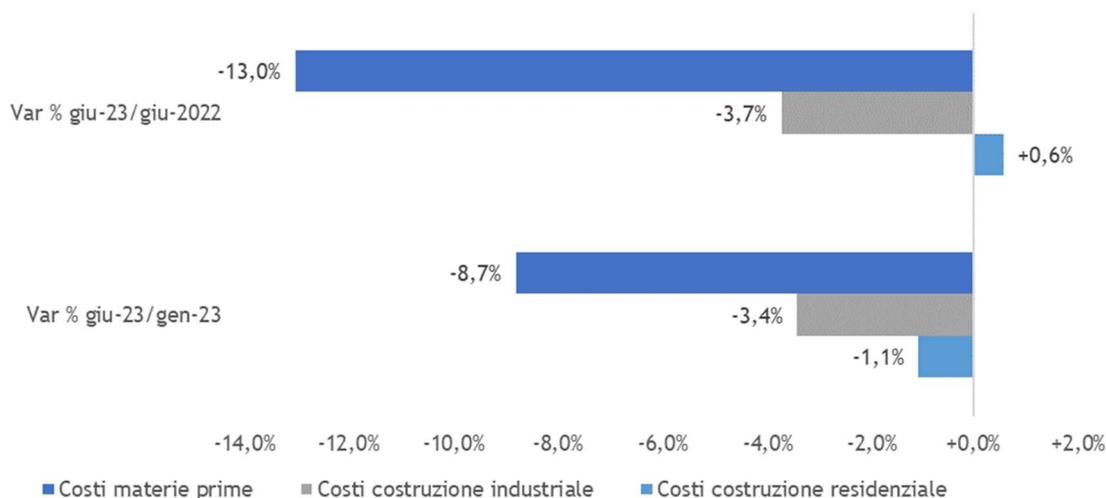
- **Approfondimento: costi di costruzione**

L'inizio del 2023 ha dato continuità al trend di graduale rallentamento dei prezzi delle materie prime che ha avuto inizio nel corso del 2022. Difatti, osservando l'andamento del primo semestre è possibile notare che nel mese di giugno la variazione tendenziale, rispetto allo stesso mese del 2022, è stata negativa per tutti i materiali analizzati, in media pari al -13%; in particolare il ferro, l'alluminio e il legno hanno subito una riduzione più consistente di rame e acciaio. Anche i dati più recenti confermano tale trend; in parte, esso può essere imputato agli effetti della politica monetaria restrittiva che, agendo sul potere d'acquisto dei consumatori, ha contribuito a far calare la domanda e quindi a ridurre la pressione sui prezzi.



Altro discorso vale per i costi di costruzione, che sembrano essere più restii al rallentamento; il ritardo temporale nell'adattamento di tale grandezza è il frutto di un comportamento speculativo delle imprese di costruzione, le quali cercano di recuperare ora quanto perso in precedenza su contratti già avviati che non tenevano conto degli imprevisti aumenti dei costi. Pertanto, la riduzione di prezzo delle materie prime non si riflette nei costi di costruzione con pari intensità, come emerso per la prime metà dell'anno: a fronte di una riduzione annuale media del 13%, i costi di costruzione per edifici residenziali sono rimasti stabili (+0,6% da giugno-22 a giugno-23), mentre quelli per capannoni industriali sono diminuiti, ma con intensità significativamente inferiore (-3,7%). Lo stesso vale guardando la variazione rispetto all'inizio del 2023.

Variatione dei prezzi delle materie prime e dei costi di costruzione a confronto



È comunque evidente che anche l'aumento dei costi di costruzione stia rallentando; per quanto riguarda i dati relativi alla seconda parte dell'anno, si conferma il trend di discesa per i costi dei capannoni industriali e lo stesso ha iniziato a riguardare anche la destinazione residenziale a partire dal mese di ottobre.

- Il mercato residenziale in Italia

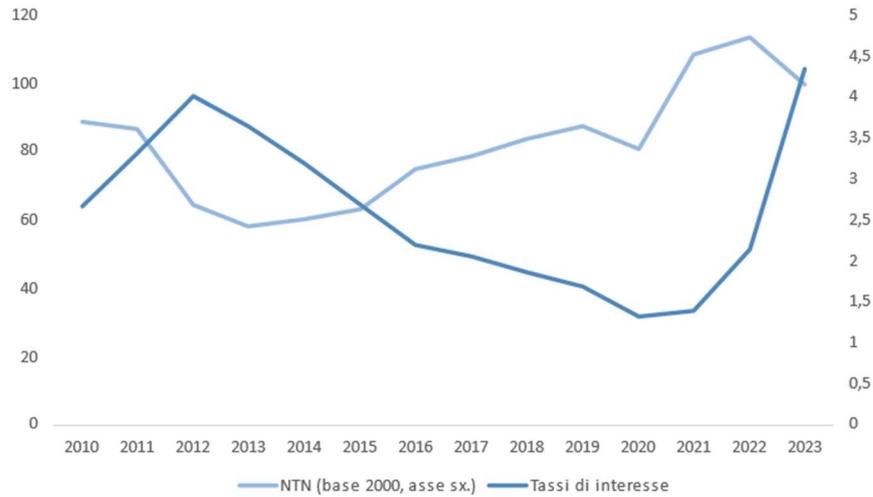
INTRODUZIONE

Nonostante per retaggio culturale la maggioranza degli italiani consideri la casa come un bene di proprietà piuttosto che un servizio dell'abitare, sempre più famiglie optano per soluzioni abitative in locazione, sia per fattori legati a ristrettezze economiche che precludono l'accesso al credito, sia per la flessibilità che tale tipologia di contratto consente. Sebbene questa tendenza segua una direzione ormai definita, secondo gli ultimi dati ISTAT aggiornati al 2023, circa l'80% delle famiglie italiane ancora vive in case di proprietà, confermando una sostanziale stabilità del mercato residenziale. A ciò si aggiunge un significativo problema del patrimonio immobiliare che ha, in media, oltre 30 anni e risulta quindi obsoleto sia dal punto di vista prestazionale che dal punto di vista funzionale. Il Superbonus 110%, che secondo quanto riportato da ANCE ha rappresentato nel 2022 circa il 40% del valore complessivo degli investimenti in costruzioni, ha subito nel 2023 un significativo rallentamento dovuto all'effetto congiunto delle nuove disposizioni normative, dell'aumento dei costi di costruzione e del maggior costo del debito.

Con riguardo ai tassi di interesse, a settembre 2023 la BCE ha attuato un ulteriore rialzo degli stessi pari a un quarto di punto percentuale, portando quello sulle operazioni di rifinanziamento principali dal 4,25% al 4,50%. Il rincaro incide sulla sostenibilità dei finanziamenti, soprattutto per chi intende sottoscrivere un contratto di mutuo a tasso fisso così come per chi ne ha da poco stipulato uno a tasso variabile. Questo fattore ha quindi un riflesso diretto sulla propensione a sottoscrivere nuovi mutui, influenzando il numero di transazioni residenziali registrate sul mercato.

Il grafico sottostante mostra come un aumento del tasso d'interesse determini una correzione a ribasso del numero di transazioni residenziali:

Transazioni residenziali e tassi di interesse



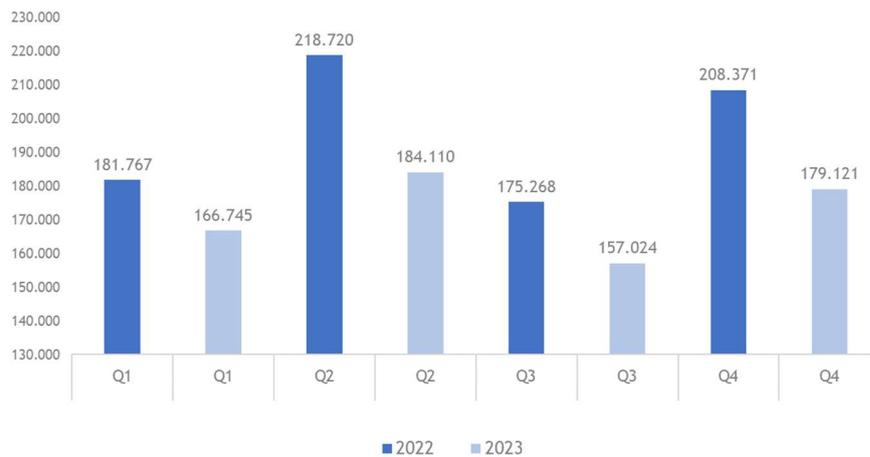
Fonte: Banca d'Italia e Agenzia delle Entrate.

IL RESIDENZIALE TRADIZIONALE

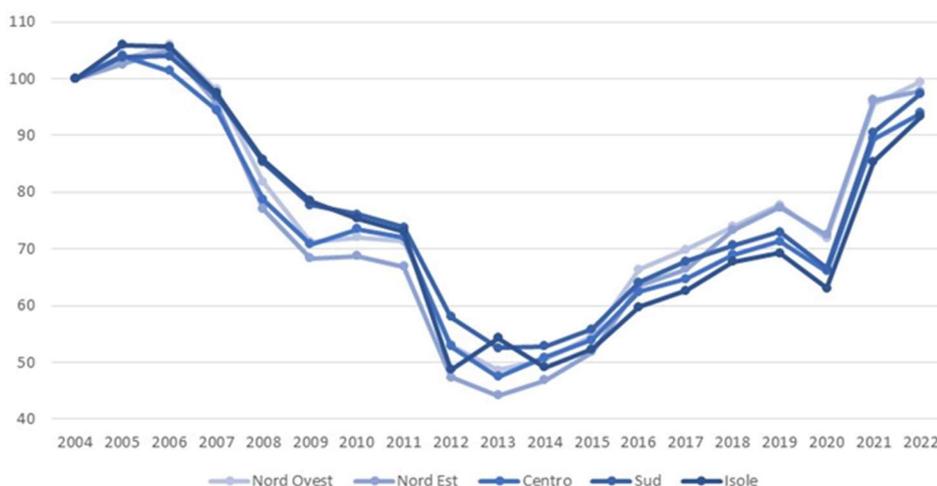
Volumi di compravendita, fatturato e take up

Secondo gli ultimi dati pubblicati dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare, nel 2023 l'aggregato delle transazioni residenziali a livello nazionale ha subito un'inflexione a ribasso pari al -12%, con un numero di transazioni pari a quasi 690mila rispetto alle 785mila dell'anno precedente, volume comunque positivo rispetto ai livelli pre-pandemici, con un +19% sul 2019.

NTN Italia – Andamento 2021-2022



NTN Italia – Serie storica 2004-2022



Fonte: elaborazione Avalon su dati Agenzia delle Entrate

Prezzi e rendimenti attesi

La dinamica dei prezzi delle abitazioni ha mostrato, nel primo semestre 2023, una crescita in continuità con la ripresa del mercato post pandemia, favorita sia dall'offerta di nuovo prodotto in linea con le richieste di mercato, sia dall'ottimo assorbimento dello stesso. Si segnala che tale dinamica interessa però i grandi capoluoghi italiani, considerati location di investimento più sicure rispetto ai centri minori. Nel secondo semestre si registra un rallentamento nella crescita dei prezzi, dovuto soprattutto alle politiche monetarie di rialzo del costo denaro.

I rendimenti lordi medi si attestano nell'intorno del 4,5%; per gli immobili di pregio posizionati in centro e in località turistiche attrattive ci si attesta nell'intorno del 4,0%. Per immobili ubicati in posizioni periferiche o di scarsa qualità il posizionamento è mediamente del 5,5%.

Principali transazioni H1-2023

Data	Nome Immobile	Comune	Valore della Transazione	Acquirente	Venditore
mar-23	OGR Firenze	Firenze	11.700.000	Salini Groupe	-
mar-23	Marina di Pisa	Pisa	5.200.000	Marina Development Corporation	Comune di Pisa
gen-23	Immobile NoLo	Milano	-	Kervis SGR	Principal Financial Group, Veld Capital
gen-23	Immobile Milano	Milano	75.000.000	Bluestone, Patron Capital, FREO Group	-
gen-23	2 Future Res	Milano	20.000.000	Borio Mangiarotti	-

STUDENT HOUSING

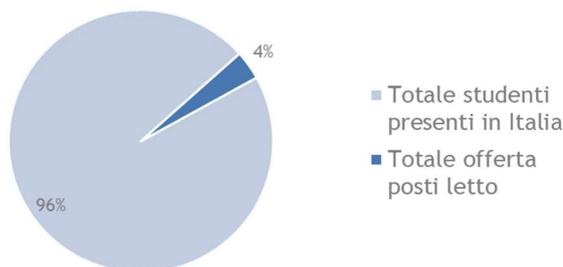
Volimi di domanda e offerta

L'Italia è una meta ambita per il prestigio delle sue università, le quali contano ogni anno un elevato numero di studenti. Le nuove immatricolazioni durante l'anno accademico 2022/2023 hanno superato quota 329.000, in aumento del 2,2% rispetto all'anno precedente, andando ad alimentare un totale di studenti iscritti che si attesta intorno a 1,9 milioni. Di questi, quasi 110.000 sono studenti internazionali, che si sono recati sul territorio nazionale per brevi periodi di studio attraverso i programmi Erasmus. Tale numero è proiettato verso una crescita durante il 2023 in seguito all'approvazione da parte della Commissione Europea di un pacchetto fondi Erasmus+ pari a 4,2 miliardi di euro, di cui 289 milioni destinati all'Italia.

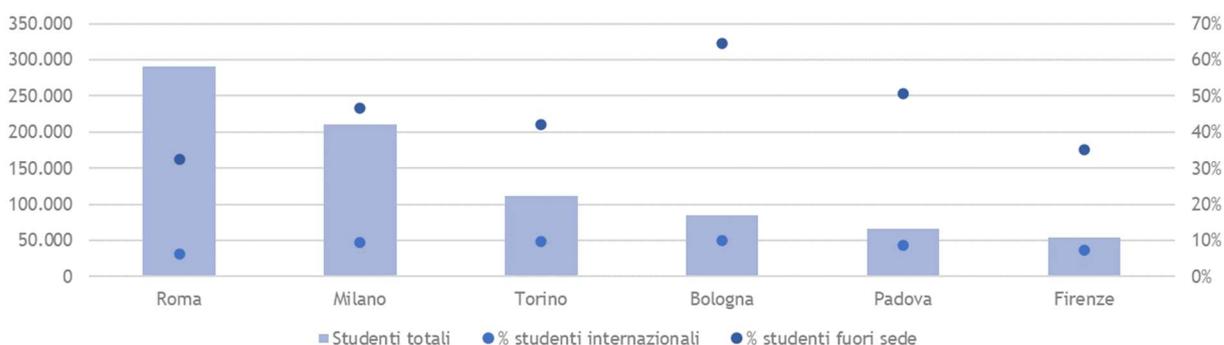
Roma mantiene il primato per il numero di universitari, seguita da Milano; più staccate Napoli, Torino e Bologna. Quasi un quinto degli studenti internazionali in Italia nel 2021/2022, circa 20.000 studenti, è stato accolto dagli atenei milanesi, con una quota di studenti stranieri vicina al 10% del totale iscritti.

Per quanto riguarda gli studenti "fuorisede", ovvero studenti Italiani residenti in un luogo distante dalla sede del corso frequentato e che per tale motivo prendono alloggio a titolo oneroso nei pressi di tale sede, in media nel 2022 la quota si è attestata nell'intorno del 39,9%, per un totale di circa 660.000 studenti.

Offerta di posti letto per studenti

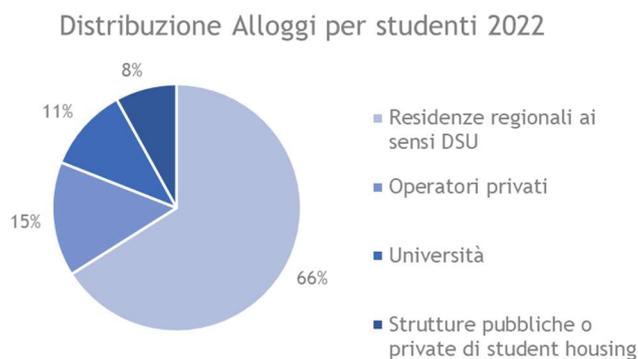


Immatricolazioni Studenti in Italia AA 2021/2022



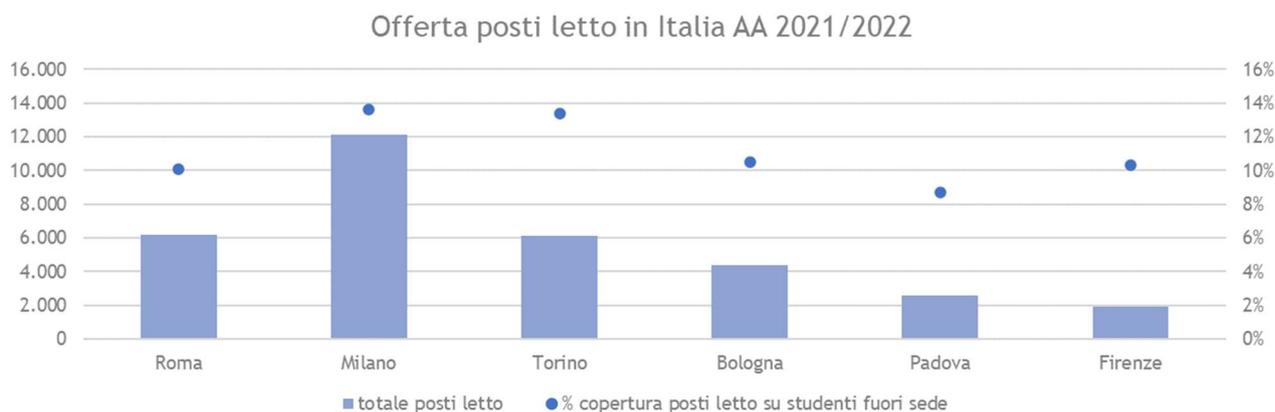
Fonte: Elaborazione Avalon su dati ISTAT e Scenari Immobiliari

I numeri importanti e la forte domanda per i posti letto all'interno di studentati non trovano ancora un riscontro adeguato sul lato dell'offerta; l'Italia rimane nettamente indietro rispetto all'Europa in questo mercato considerato ancora emergente nel nostro panorama immobiliare. L'offerta di alloggi stimata a fine 2022 presenta una capacità di circa 69.000 posti letto. Di questi, circa due terzi si trovano all'interno di strutture regionali ai sensi del DSU (Diritto allo Studio Universitario); i restanti posti letto sono messi a disposizione per il 15% da operatori privati, per l'11% direttamente dalle università e per l'8% da strutture pubbliche o private di student housing. I principali operatori attivi nel mercato italiano sono sia domestici sia internazionali; tra i più importanti, The Social Hub (ex The Student Hotel), Camplus, Campus X, Collegiate, Dove Vivo, Aparto e In-Domus.



Fonte: Elaborazione Avalon su dati JLL

Milano risulta essere la città con l'offerta maggiore di posti letto in studentato in termini assoluti (12.000), a fronte però di un elevato numero di studenti fuori sede in cerca di alloggio, con un conseguente tasso di copertura del 13% circa. Torino registra una copertura posti letto simile a quella di Milano, seguono Roma, Firenze e Bologna con una copertura nell'intorno del 10%.



Fonte: Elaborazione Avalon su dati Scenari Immobiliari

Nuovi sviluppi, rendimenti attesi e prospettiva futura

Il mercato dello Student Housing continua a suscitare in tutta Europa forte interesse da parte degli investitori, come confermato dal volume di transazioni effettuate nel 2022: l'anno si è chiuso con un totale di investimenti legati al segmento degli studentati a livello europeo pari a 12,4 miliardi di euro. Il Regno Unito si conferma il Paese con il maggior numero di investimenti, con circa 7,7 miliardi.

All'interno del mercato italiano, alla luce della domanda crescente e dell'attuale carenza di immobili in locazione per studenti, viene considerato ancora un'asset class in via di sviluppo e con grandi potenzialità di investimento e diversificazione geografica; le principali operazioni riguardano sia i grandi centri metropolitani (Milano, Roma), sia città di medie (Firenze, Torino, Bologna) e piccole dimensioni (Padova, Pavia, Pisa) dove sono ubicati importanti atenei. Attualmente le iniziative registrate sono principalmente correlate alla trasformazione del patrimonio immobiliare esistente in alloggi per studenti, come testimoniano molte delle recenti operazioni. Il mercato dello Student Housing viene inoltre favorito da una normativa più tutelante dal lato del locatore a differenza di altre tipologie di contratto che regolano il mercato del residenziale in locazione.

Il volume di investimenti sul mercato italiano ha superato i 200 milioni nel 2022; ciò è avvenuto in un contesto in cui l'immobiliare in Italia ha segnato livelli vicini ai massimi storici. Tuttavia, i dati relativi al primo trimestre 2023 evidenziano un declino significativo sul fronte del commercial real estate, crollato

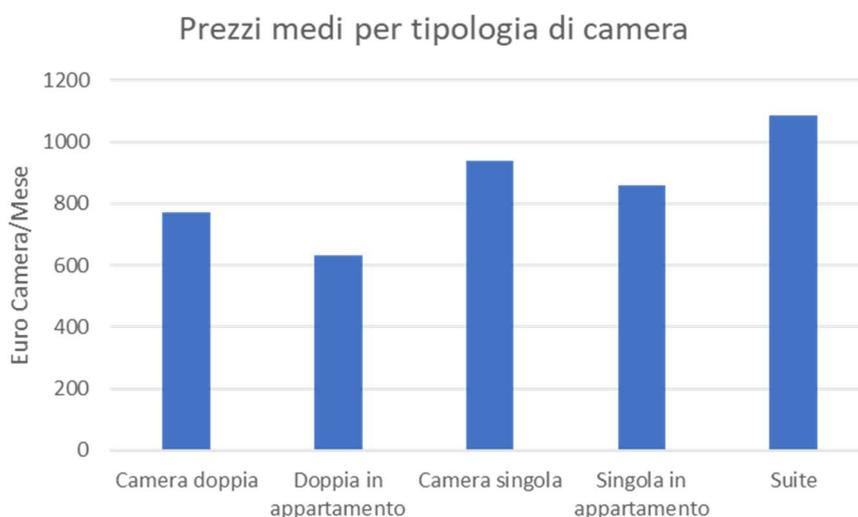
del 74% YoY. Nello specifico, l'asset class living ha registrato una frenata di 57 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il 2023 si sviluppa quindi secondo due prospettive contrapposte: un generale rallentamento del commercial real estate in Italia da un lato e una continua crescita del mercato student housing dall'altro.

I movimenti sul mercato degli studentati hanno riguardato i principali operatori italiani e internazionali. The Social Hub, attualmente presente a Firenze e Bologna, ha annunciato di avere in progetto altri tre studentati, a Roma, Firenze e Torino, per un totale di 1.500 posti letto entro il 2024. Camplus, società che opera in Italia e Spagna dal 2007, ha portato a termine un nuovo studentato a Torino e si prepara all'inaugurazione di circa 250 posti letto a Udine. L'italiana Campus X conta attualmente 8 locations attive e ha annunciato di aprire una nuova residenza da oltre mille posti letto a Milano nel febbraio 2024. Dove Vivo ha portato il numero di campus a 12 (9 nel 2021/2022), mentre la nuova arrivata Collegiate è sbarcata a Milano Nord nel 2023 e completerà un secondo studentato a Milano Bovisa nel 2024, per una copertura complessiva di circa 1.200 posti letto nel capoluogo lombardo.

All'interno delle varie strutture operanti oggi sul territorio italiano è possibile distinguere la segmentazione dell'offerta in cinque macrocategorie:

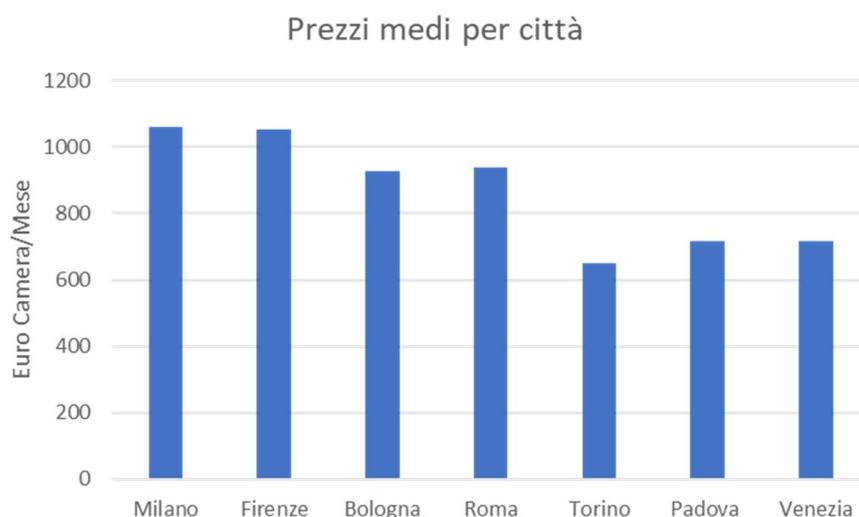
- Camera doppia Circa 20mq con bagno.
- Doppia in appartamento Dalle 2 alle 4 camere doppie all'interno di uno stesso appartamento/cluster.
- Camera singola Dai 15mq ai 20mq con bagno.
- Singola in appartamento Dalle 2 alle 4 camere singole all'interno di uno stesso appartamento/cluster.
- Suite Studio/bilocale/duplex, un posizionamento più alto della camera singola standard.

Si riporta qua di seguito un grafico con la media dei prezzi di uscita per tipologia di camera commercializzate nelle strutture operanti su territorio italiano.



Fonte: Elaborazione Avalon su dati di mercato

Ancora da un'analisi dei prezzi dei listini degli studentati operanti su territorio nazionale è possibile distinguere il prezzo medio aggregato della differente offerta di sistemazioni per studenti per le diverse città all'interno del panorama italiano:



Fonte: Elaborazione Avalon su dati di mercato

Principali interventi recenti e sviluppi in pipeline

Intervento	Città	Gestore	Anno apertura	Posti letto (n)	Superficie (mq)
Torino MOI	Torino	Camplus	2023	388	7.500
Camplus Udine	Udine	Camplus	2023	240	10.400
CX Trieste	Trieste	Campus X	2023	372	16.000
CX Regina	Torino	Campus X	2023	92	nd
Collegiate Milan North	Milano	Collegiate	2023	695	29.000
Torino via Frejus	Torino	nd	2023	582	13.000
CX Venice Mestre	Mestre	Campus X	2023	568	nd
Pietrapiana	Firenze	Camplus	2024	200	nd
CX NoM	Milano	Campus X	2024	1.100	nd
Collegiate Milan Bovisa	Milano	Collegiate	2024	470	24.000
TSH Roma San Lorenzo	Roma	The Social Hub	2024	400	23.000
TSH Firenze Belfiore	Firenze	The Social Hub	2024	550	77.000
TSH Torino Aurora	Torino	The Social Hub	2024	500	25.000
CX Modena	Modena	Campus X	2025	366	10.000
CX Napoli	Napoli	Campus X	2025	450	nd

Come conseguenza del crescente interesse nel mercato degli studentati, il 2022 ha comportato in media una compressione nei rendimenti attesi, risultando dunque competitivo rispetto al residenziale

tradizionale. Milano e Roma hanno subito una riduzione di 20 e 25 bps YoY rispettivamente, mentre Firenze segna l'eccezione con +50 bps YoY in controtendenza rispetto al trend nazionale.



Fonte: Elaborazione Avalon su dati JLL

Il tema delle residenze universitarie ha beneficiato di un ulteriore stimolo legato alla ripresa post-pandemica. La riforma 1.7 del Ministero dell'Università e della Ricerca (MUR, Riforma 1.7 Alloggi per gli studenti e riforma della legislazione sugli alloggi per studenti) prevede infatti lo stanziamento di 960 milioni di euro di risorse del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) per la realizzazione di nuove strutture di edilizia universitaria. La prima fase ha messo a disposizione 300 milioni per la realizzazione dei primi 7.500 posti letto durante il 2022. I rimanenti 600 milioni, confluiti all'interno del Fondo Housing, mirano invece a portare il numero di posti letto oltre quota 100.000 entro il 2026. La partecipazione al finanziamento tramite fondi PNRR è estesa tramite bando a operatori privati e il piano prevede agevolazioni e sgravi fiscali (esenzione IRPEF/IREF) al fine di ridurre i canoni di locazione imposti agli studenti. Tali benefici, aggiunti al cofinanziamento pubblico-privato, attirano molti investitori e producono un effetto moltiplicatore sulle risorse a disposizione per l'edilizia universitaria. Circa due terzi della prima fetta di aiuti sono stati infatti destinati a privati: degli 82 progetti finanziati finora, 23 fanno capo a Camplus e Fondazione Ceur, per un valore totale di fondi ricevuti pari a 108 milioni. Il mercato sembra quindi proiettarsi in una direzione in cui lo sviluppo di residenze universitarie private gestite dai principali operatori di Student Housing italiani e internazionali rivestirà un peso sempre maggiore.

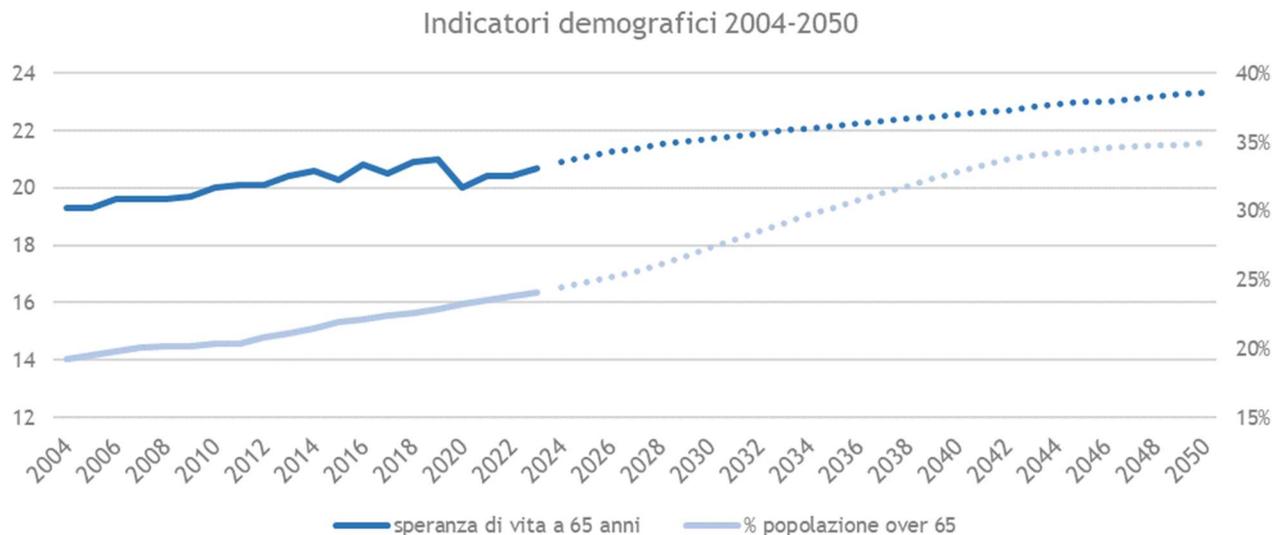
SENIOR LIVING

Il mercato europeo di riferimento

L'Italia è il Paese più anziano d'Europa: l'età mediana nel nostro paese ha raggiunto i 48 anni nel 2022, contro i 44,4 a livello europeo. La percentuale di popolazione over 65 residente in Italia è cresciuta dal 20.5% del 2010 al 24.1% del 2023. Nonostante ciò, il mercato immobiliare italiano dedicato al senior living risulta ancora alle fasi iniziali in quanto a sviluppo e offerta di soluzioni abitative in linea con l'esigenza di questa fascia di popolazione. Le strutture realizzate appositamente per questa destinazione d'uso ossia senior living inteso come asset class sulla quale operano investitori professionali, sono poche e concentrate nel Nord Italia; il segmento del senior living è infatti spesso inserito in strutture ibride in cui convivono diverse realtà, tra cui RSA, Student Housing e Private Rented Sector, tutte formule di residenza in locazione. Mercati più maturi invece, come quelli di Germania, Regno Unito e Francia, presentano un'offerta nettamente più sostanziale e si articolano addirittura in sotto-segmenti in base al grado di assistenza fornito.

Stando alle proiezioni demografiche fornite dall'ISTAT, entro il 2050 la percentuale degli Over 65 sul totale della popolazione raggiungerà il 35%. Indicatori quali l'aspettativa di vita a 65 anni, attualmente pari a 20,7 anni e proiettata verso 23,3 anni nel 2050, e il tasso di natalità (numero nascite per 1.000

abitanti), crollato dall'9,4 del 2010 al 6,8 del 2022, evidenziano l'attuale fenomeno di invecchiamento della popolazione italiana e mondiale.



Fonte: Elaborazione Avalon su dati ISTAT

A fronte di queste dinamiche, anche in Italia in futuro si rivelerà cruciale, nonché strategico, riuscire a dare una risposta al fenomeno dell'invecchiamento attivo, presupponendo che l'anziano rimanga il più a lungo possibile responsabile della propria vita, e che sia inserito in una rete di relazioni, progetti e attività che gli consentano di sentirsi ancora protagonista della sua quotidianità, dando anche un contributo attivo alla crescita dell'economia e alla società. La formula del senior living si rivolge infatti ad anziani autosufficienti proprio con l'obiettivo di promuovere l'invecchiamento attivo oltre a limitare il ricorso al ricovero nelle case di cura o RSA, che indirettamente aiuterebbe a contenere la spesa pubblica.

Business Model, Canoni e rendimenti

Dal punto di vista degli investimenti, date le tendenze demografiche, il senior living costituisce un mercato con un elevato potenziale a medio e lungo termine. I clienti finali di questo prodotto, la cosiddetta silver economy, sono persone in buona salute e generalmente con ampia capacità di spesa. Il reddito medio annuo degli utenti anziani, secondo uno studio realizzato da Nomisma, è infatti compreso tra 20mila e 30mila euro. In una certa misura, questa clientela è protetta dai cicli economici, generando quindi sicurezza per l'investitore per quanto riguarda i livelli di occupazione degli immobili e la capacità di pagamento degli inquilini.

Le strutture attualmente disponibili applicano un canone di locazione che oscilla tra gli 800 €/mese per un monolocale e i 2.400 €/mese per un appartamento con tre stanze. Location e soluzione personalizzate portano i canoni fino a un massimo di circa 4.200 €/mese. Al canone fisso, il quale garantisce servizi base, tra cui utenze, pulizie e aree comuni, e che varia a seconda della tipologia di appartamento (caratteristiche dello stesso, metratura, piano, presenza di balcone), si sommano i costi per i servizi on demand, che contando su un numero di stanze generalmente ampio, genera flussi di cassa stabili e consistenti; tali servizi includono trasporto, attività ricreative, lavanderia e intervento medico specifico. In termini di occupancy il Senior Living rileva dati fortemente positivi. Considerata sia l'innovatività della proposta, ed allo stesso tempo la scarsità dell'offerta, la media di occupancy delle strutture attualmente esistenti si attesta intorno al 90%, con casi non rari in cui l'indice si avvicina al 100%. Questo indicatore evidenzia l'impatto positivo che la proposta ha sulla categoria silver age, sottolineando inoltre la effettiva necessità di strutture ad hoc perfino sul territorio nazionale, con una popolazione storicamente legata alla prima casa e la sua proprietà.

In Europa, i rendimenti netti degli alloggi senior si attestano in un range ricompreso tra il 3,3% e il 6,00%, a seconda del Paese, dell'ubicazione e della qualità degli asset. L'aumento dell'appetito degli investitori per gli asset immobiliari senior ha esercitato una pressione al ribasso sui rendimenti prime già dalla seconda metà del 2021, dimostrando una significativa resilienza agli impatti della pandemia da Covid19. In Italia, a differenza della media Europea, i tassi netti di rendimento sono compresi in un range tra il 5% e il 6% su base nazionale, quindi con rendimenti mediamente competitivi rispetto ad altri mercati.

Occupancy e Rendimenti principali Paesi UE

Paese	Occupancy	Net Yield
Italia	95-100%	5,00-6,00%
Germania	90%	4,75-5,50%
Francia	95%	4,00-5,00%
Inghilterra	90%	3,00-4,00%
Spagna	85%	4,50-4,70%

Fonte: Elaborazione Avalon su dati JLL e Savills

Il Senior Living risponde a strategie di diversificazione degli asset, rappresentando un segmento anticiclico, essendo diretto ad un bisogno essenziale e non strettamente correlato alle congiunture economiche. La strategia risponde ad una domanda crescente di servizi e soluzioni abitative generata dall'aumento della percentuale di popolazione anziana che può garantire una sufficiente massa critica per poter sviluppare economie di scala. Queste strutture generano una redditività stabile tipicamente nel medio-lungo termine, garantita dai canoni di locazione e dai servizi di base ed opzionali. Questo formato combina quindi i vantaggi dell'investimento residenziale (flussi di cassa stabili e bassa correlazione ai cicli economici) con quelli dell'investimento commerciale (contratti ventennali; locazione tripla netta a un unico operatore), offrendo un'alternativa all'investitore immobiliare nell'attuale clima economico.

Offerta attuale e prospettiva futura

Attualmente sono circa 7.800 le residenze assistite in Italia, di cui l'83% private. Esse comprendono RSA, case di cura e strutture dedicate al senior living. Quest'ultime, ancora in numero limitato, sono localizzate principalmente nei capoluoghi di regione o provincia, prevalentemente in zone centrali. Solitamente sono composte per lo più da bilocali, per un totale di 50-60 mq di media, o ampi monocali, di circa 40-45 mq. I servizi di base includono reception aperta 24 ore su 24 e accesso alle aree comuni, come ristorante, bar, palestra, piscina, sala lettura e TV, che occupano almeno il 10% della superficie totale. I servizi opzionali includono cibo, animazione, sicurezza e trasporto, nonché assistenza personale e domiciliare.

Tra le strutture presenti sul territorio nazionali spicca Domitys Quarto Verde: 124 appartamenti in una struttura innovativa, la prima in Italia dedicata al 100% al concetto di Senior Living. La maggior parte delle strutture del Paese sono infatti soluzioni abitative ibride e diffuse con una componente di RSA assistenziale e una parte di senior living dedicata ad Over 65 che non hanno bisogno di assistenza medica e trascorrono la propria vita in compagnia di altre persone nella medesima condizione, godendo di vantaggi in termini di servizio, come la palestra, il pranzo preparato e una serie di confort di gestione operativa e professionale.

Il gruppo francese Korian, leader europeo nei servizi di assistenza e cura per anziani, opera sul mercato italiano attraverso una rete di appartamenti protetti e comunità per over 65 autosufficienti. Le strutture, situate principalmente nel nord Italia, offrono circa 100 appartamenti tra monocali e bilocali e godono di tutti i principali servizi contemplati dal segmento senior living.

VivereOver, società italiana fondata nel 2020, mette a disposizione appartamenti indipendenti all'interno di condomini concepiti per offrire ai senior il massimo comfort ma anche la massima sicurezza in un ambiente raffinato. Una differenziazione nella collocazione delle strutture permette ai residenti di scegliere tra soluzioni al mare, in città, o immersi nel verde. Numerosi servizi e un ricco programma ricreativo intendono far sentire gli ospiti come se vivessero in casa propria, ma con il vantaggio di un contesto che favorisca la socialità e senza doversi occupare delle incombenze che possono gravare sulla quotidianità delle persone anziane.

Riepilogo offerta attuale e canoni

Struttura	Città	Gestore	Canone Min (€/mese)	Canone Max (€/mese)	Anno di costruzione
Quarto Verde	Bergamo	Domitys	1.600	2.900	2020
Heliopolis	Binasco (MI)	Korian	800	1.515	2016
Residenza Vittoria	Brescia	Korian	1.080	2.040	2017
Villa San Clemente	Villasanta (MB)	Korian	800	1.900	2018
Residence F. Laurentina	Roma	VivereOver	1.210	1.800	2021
Residence Sanremo	Sanremo (IM)	VivereOver	1.600	4.200	2021
Residence Quinzano	Quinzano D'Oglio (BS)	VivereOver	nd	nd	2021

Sono di recente stati istituiti dei fondi di investimento volti a sviluppare strutture ad utilizzo esclusivo come il Fondo Aristotele Senior ed il Fondo Convivita a partecipazione pubblico/privata, oltre a diversi operatori internazionali specializzati che stanno guardando al mercato italiano con interesse e che vogliono entrare nella gestione di questa forma residenziale che offre standard qualitativi alti.

Sul fronte nuovi sviluppi, AXA IM Alts, braccio di investimenti alternativi del gruppo assicurativo AXA, ha recentemente annunciato l'imminente entrata nel mercato italiano del senior living attraverso l'acquisto a termine di sei strutture distribuite tra Lombardia, Piemonte e Toscana. Si prevede che due residenze, situate a Milano e Brescia, possano essere operative nel 2025, le restanti nel 2026. Il progetto aggiungerà a lavori terminati circa 1.500 posti letto.

- **L'andamento del settore terziario**

ANALISI TREND E NUOVE ESIGENZE

L'analisi del mercato direzionale ha confermato, durante il 2023, il manifestarsi dell'incertezza già rilevata a fine del 2022 dovuta alle variazioni delle condizioni economiche generali e, in particolare, all'incremento dell'inflazione, dei tassi di interesse e dei costi di costruzione. L'effetto di tali fattori, per l'asset class uffici, è stato più evidente negli investimenti rispetto all'attività di letting; tuttavia, si osserva che l'atteggiamento conservativo registrato all'inizio dell'anno si stia allentando grazie a un miglioramento dello scenario macroeconomico e, nella fattispecie, alla decrescita dell'inflazione e alla lieve riduzione dei costi.

Durante l'anno in corso, circa 600 milioni di euro sono stati destinati a immobili a uso ufficio, generalmente però gli investitori hanno orientato la loro attività verso prodotti più liquidi. Il taglio degli

investimenti difficilmente ha superato i 100 milioni di euro con una maggior concentrazione di volumi di compravendita tra i 40 e i 100 milioni. Nel terzo trimestre l'ammontare degli investimenti ha registrato un decremento del 60% per Roma e del 70% per Milano rispetto allo stesso periodo del 2022. Gli investitori hanno mantenuto il focus su location prime e su asset di qualità con attenzione alla situazione locativa degli immobili in oggetto. A livello italiano, Milano si conferma la location principale.

Per quanto riguarda il mercato del letting, a Milano sono stati assorbiti circa 270-290.000 mq (inclusivi di let e sub-let), tali valori sono in linea con quanto avvenuto negli anni precedenti; si conferma pertanto che, la decrescita registrata nei semestri scorsi ha rappresentato solo una situazione transitoria a fronte di una domanda che rimane solida. Per quanto riguarda la vacancy i livelli inferiori si registrano nel CBD della città (circa 2%). Diversa la situazione per il mercato romano, dove sono stati assorbiti circa 180.000 mq di spazi ad uso ufficio da inizio anno, registrando così un incremento rispetto agli anni precedenti.

In generale, si osserva una scarsità di prodotto di qualità sul mercato, specialmente di grado A: tale fattore favorisce accordi di pre-let per immobili in via di realizzazione o per edifici di pregio in corso di ristrutturazione e l'incremento dei canoni specie nelle zone centrali. A Milano si registrano valori intorno ai 700 €/mq annui per prime location situate nel CBD, a Roma l'incremento dei canoni fa registrare valori di 500 €/mq annui. In caso di location secondarie, oltre alle caratteristiche intrinseche degli asset, è crescente l'attenzione verso collegamenti infrastrutturali che agevolino gli spostamenti degli utilizzatori finali.

Come già riscontrato nel corso del 2022, anche il 2023 segna una affermata necessità della presenza fisica negli uffici. I tenant pongono una crescente attenzione alla qualità degli spazi al fine di garantire un elevato standard per i dipendenti nonché per favorire un controllo dei consumi energetici e delle performance degli edifici. A tali necessità si affianca anche la richiesta di uffici situati in zone centrali o semi-centrali, in cui l'impatto di canoni maggiori è mitigato dalla richiesta di spazi di dimensioni più ridotte rispetto al passato. In tale ottica gli investitori prediligono soluzioni nuove o edifici in corso di ristrutturazione situati in location prime che posseggano certificazione di sostenibilità (es. LEED, BREEAM, WELL) e che rispondano anche ai criteri ESG. Questi ultimi spingono gli operatori del mercato immobiliare a un focus sulle prestazioni degli edifici unitamente a un'attenzione sulla governance e la relazione con gli stakeholder. Dal confronto con il mercato si è potuta osservare, già nel corso del 2022, una differenziazione tra immobili certificati e non certificati in termini di canoni di locazione e generale interesse da parte degli investitori. L'attestazione delle performance degli edifici impatta sulla commerciabilità degli immobili, insieme a location e qualità dell'immobile, incrementando il gap tra asset prime e non.

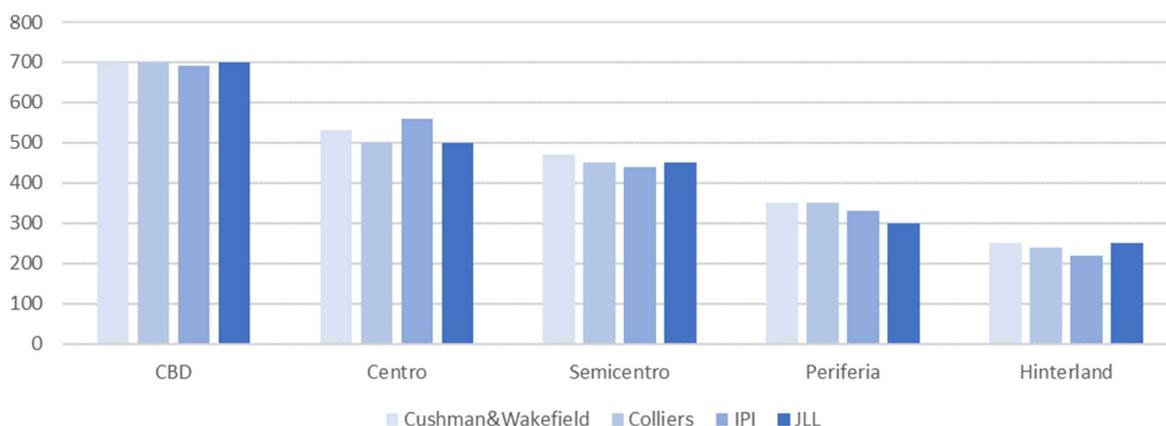
A livello italiano Milano e Roma si confermano trainanti nel settore direzionale: le proiezioni per i prossimi cinque anni infatti confermano l'attrattività delle due città in termini di flussi di lavoratori. Inoltre, si osserva che mercati secondari, come ad esempio Torino, possano rappresentare delle alternative agli investimenti come sedi secondarie di alcune società situate a Milano e Roma.

IL MERCATO DIREZIONALE DI MILANO

L'analisi dei valori medi dei canoni nell'area del comune di Milano per il terzo semestre 2023 conferma il trend rilevato negli anni precedenti: nelle zone più centrali come il CBD Duomo e CBD Porta Nuova, infatti, si riscontrano i valori più alti. In particolare si osservano valori massimi per il CBD Duomo nell'intorno dei 690-700 €/mq, in aumento rispetto al periodo precedente. Tale trend è influenzato dall'elevata richiesta di uffici unitamente alla ridotta disponibilità di prodotto di qualità.

Canoni medi (euro/mq/anno) - Milano

Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2023

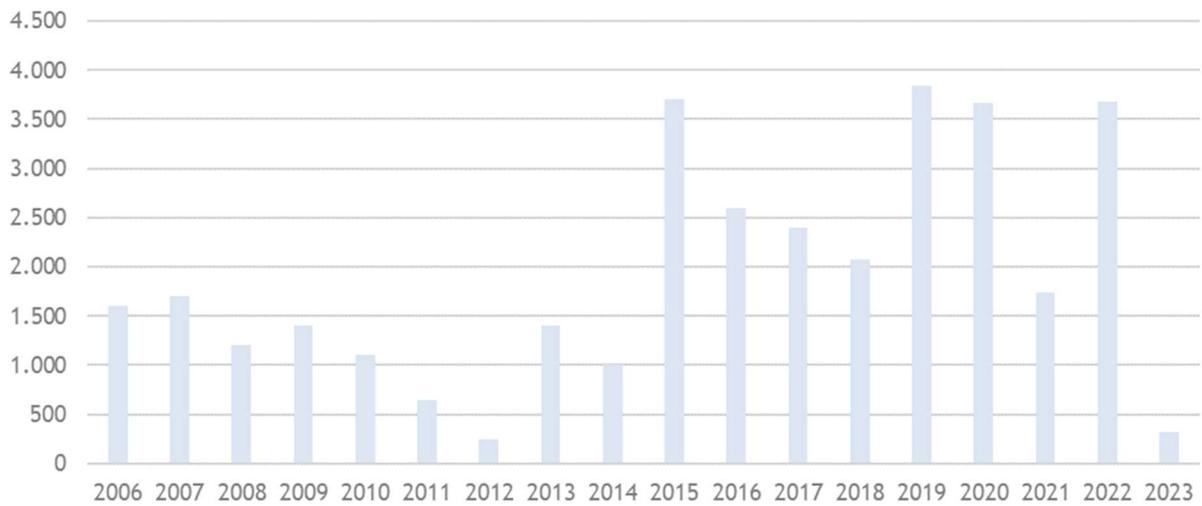


Fonte	CBD	Centro	Semicentro	Periferia	Hinterland
Cushman&Wakefield	700	530	470	350	250
Colliers	700	500	450	350	240
IPI	690	560	440	330	220
JLL	700	500	450	300	250
Media Avalon	698	523	453	333	240

Fonte: elaborazione Avalon su dati relativi al terzo trimestre del 2023

Il 2023 evidenzia un netto calo degli investimenti nel settore uffici rispetto al 2022, anno caratterizzato da volumi molto simili a quelli registrati pre-pandemia. Le condizioni macro-economiche hanno costretto gli investitori ad adottare un atteggiamento più attendista e cauto, simile a quanto riscontrato nel 2021. Si presuppone che negli anni successivi, al migliorare delle condizioni economiche, ci sarà una ripresa ma difficilmente si registreranno performance record come quelle del 2022.

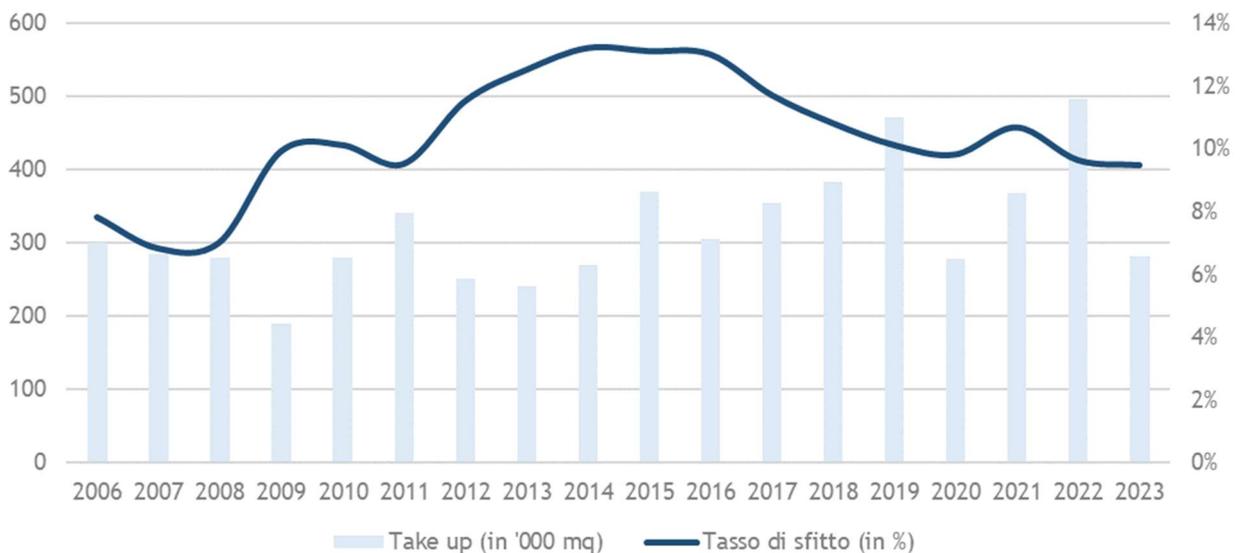
Volume degli investimenti nel mercato direzionale – Milano (mln €)



Fonte: elaborazione Avalon su dati IPI, JLL e Colliers

Dal punto di vista dell'occupancy, cala il tasso di sfritto rispetto al 2021 e il take up si posiziona ai livelli degli anni precedenti al 2019.

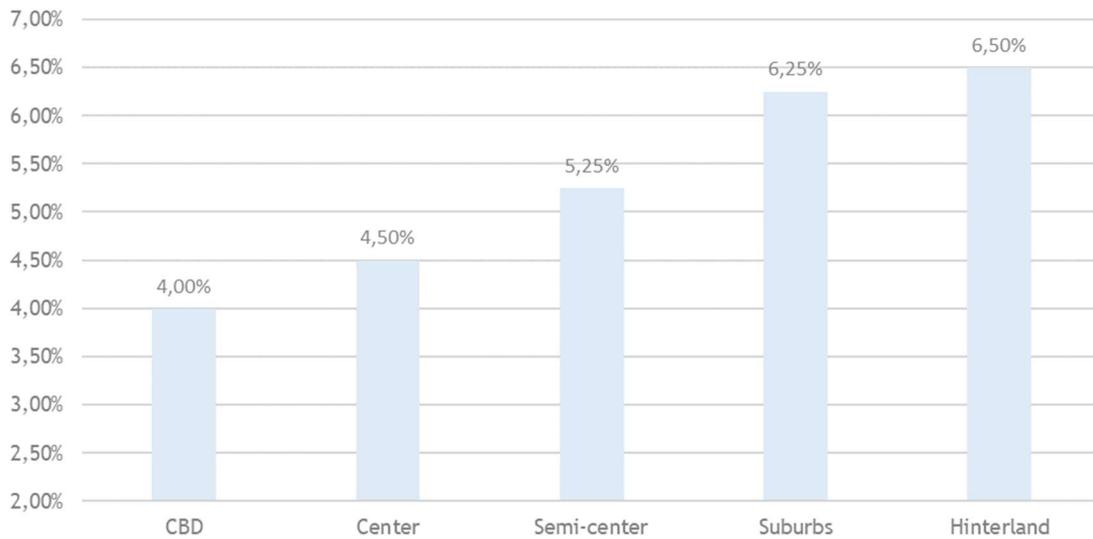
Take-up e tasso di sfritto – Milano



Fonte: elaborazione Avalon su dati C&W, Gabetti, IPI, JLL e Colliers

Per quanto riguarda i rendimenti prime netti, continua a rimanere evidente la differenza tra gli indici relativi alle aree più periferiche e quelle più centrali. Le zone CBD e quelle centrali registrano prime net yield tra il 4,0% e il 4,5%. Seguono le aree semicentrali, in cui si evidenzia un leggero aumento nel range rispetto al 2022 con valori che si attestano tra il 5,00% e il 5,25%. Le regioni più periferiche e l'hinterland sono caratterizzate da rendimenti che variano tra il 6,25% e il 6,50% a seconda della lontananza dal centro città.

Rendimenti netti – Milano (%)

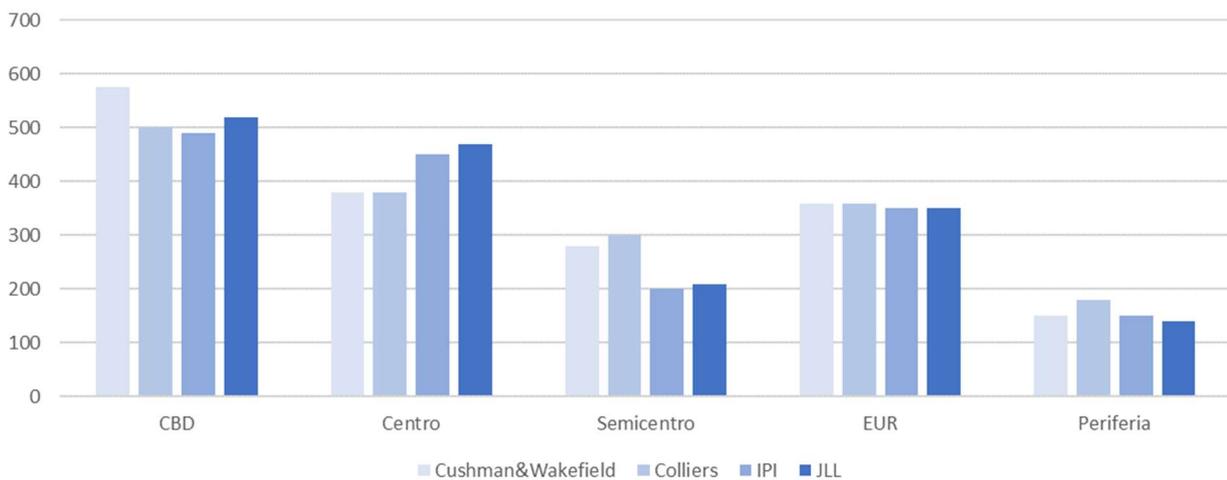


Fonte: elaborazione Avalon su dati C&W, IPI e JLL al Q3-2023

IL MERCATO DIREZIONALE DI ROMA

L'analisi dei valori medi dei canoni nell'area del comune di Roma per il terzo semestre del 2023 registra un incremento dei canoni per il CBD e l'EUR. Tale trend è influenzato dall'elevata richiesta di uffici unitamente alla scarsità di prodotto sul mercato. La fascia alta presenta valori che mediamente superano i 500 €/mq annui, i canoni per le zone centrali raggiungono massimi di 470 €/mq, rimangono, invece, stabili i valori delle zone semicentrali in cui si osserva una media di 250 €/mq annui. Con riferimento alla zona EUR, i canoni risultano stabili e si attestano nell'intorno dei 350-360 €/mq annui.

Canoni medi (euro/mq/anno) - Roma

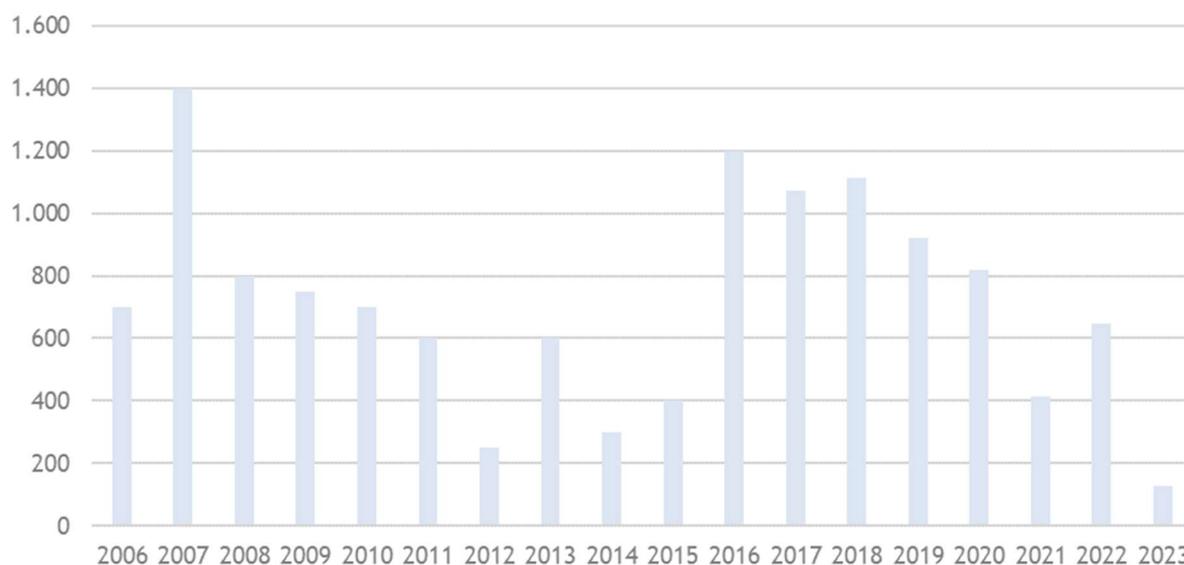


Fonte	CBD	Centro	Semicentro	EUR	Periferia
Cushman&Wakefield	575	380	280	360	150
Colliers	500	380	300	360	180
IPI	490	450	200	350	150
JLL	520	470	210	350	140
Media Avalon	521	420	248	355	155

Fonte: elaborazione Avalon su dati relativi al terzo trimestre del 2023

I volumi di investimento relativi al 2023 degli immobili direzionali di Roma evidenziano una performance molto limitata della asset class. L'approccio prudentiale degli investitori è evidente; l'anno corrente è il peggiore dal 2006, assestandosi al di sotto anche dei livelli registrati durante la pandemia. Si dovrà aspettare ancora per vedere un ritorno ai volumi degli anni pre Covid-19.

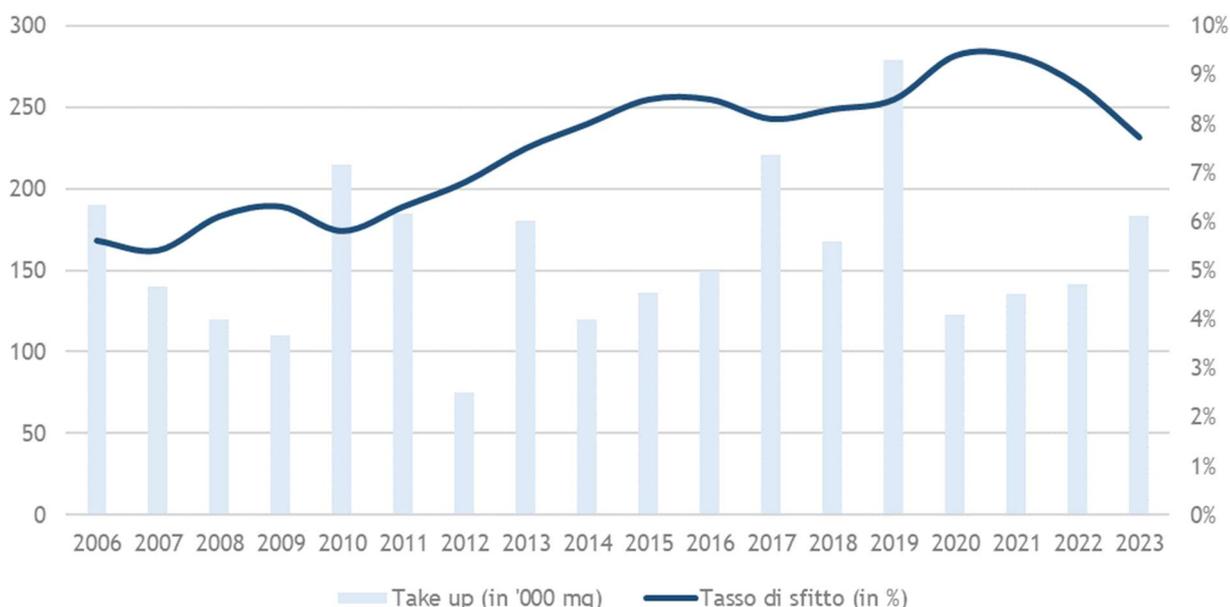
Volume degli investimenti nel mercato direzionale – Roma (mln €)



Fonte: elaborazione Avalon su dati IPI e Colliers

Per quanto riguarda l'occupazione degli spazi, il tasso di affitto segue la tendenza decrescente che ha caratterizzato gli anni dal 2020 ad oggi. Il livello di take up, tuttavia, è ancora lontano dai livelli pre-pandemici, nonostante una leggera ma costante ripresa.

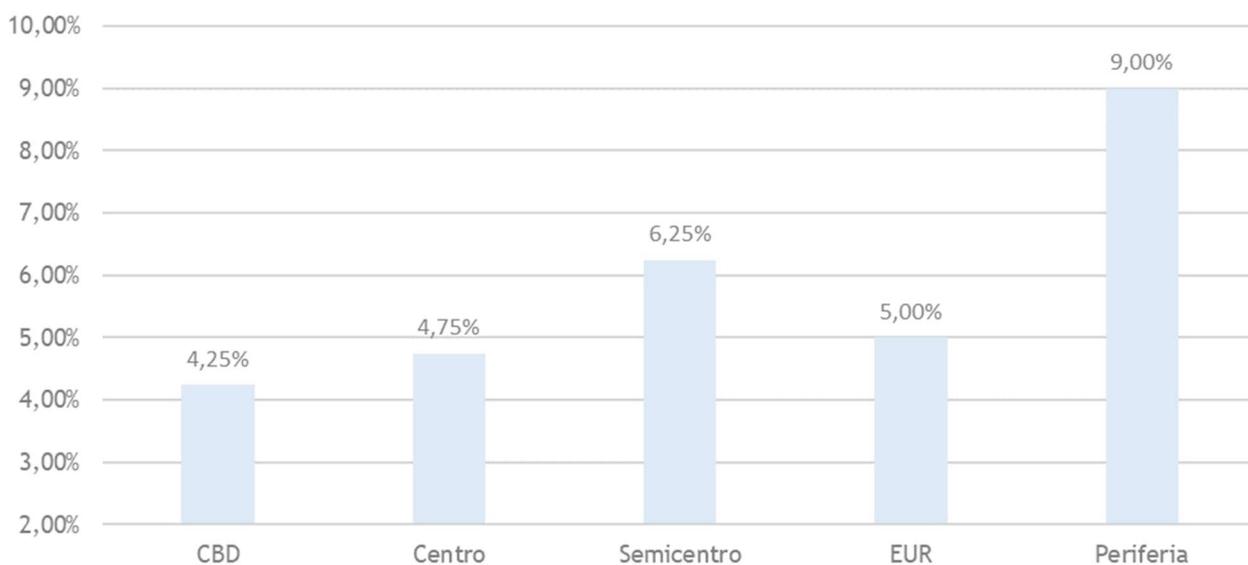
Take-up e tasso di sfritto – Roma



Fonte: elaborazione Avalon su dati C&W, Gabetti, IPI, JLL e Colliers

Il divario tra le regioni centrali e quelle più periferiche di Roma è ancora netto, con eccezione del quartiere EUR, caratterizzato da yield del 5,00%. Le zone prime registrano un prime net yield nell'intorno del 4,5%, con dei minimi di 4,25% per le aree CBD e massimi di 4,75% per le aree centrali fuori dal CBD. Le zone semicentrali e periferiche registrano gli stessi tassi del 2022 e si attestano rispettivamente a 6,25% e 9,00%. La chiara differenza di rendimenti tra le varie aree mette in luce potenziali margini di crescita per l'asset class nella capitale.

Rendimenti netti – Roma (%)



Fonte: elaborazione Avalon su dati C&W, IPI e JLL al Q3-2023

- **Il mercato logistico in Italia**

OVERVIEW DI MERCATO

L'aumento dei tassi di interesse, dovuto alla politica monetaria restrittiva della BCE atta a contrastare l'inflazione crescente, l'incremento dei costi delle materie prime e la situazione geopolitica instabile che hanno caratterizzato il 2023 implicano una strategia attendista degli investitori, in linea con il precedente semestre. Per quanto il rallentamento degli investimenti nel settore sia proseguito nella prima metà del 2023, l'asset class logistica rimane resiliente ed è trainata principalmente dall'elevato assorbimento di spazi.

Nel periodo che va da febbraio a giugno 2023 la BCE ha aumentato i tassi di interesse di 100 bps; tale incremento si è riflesso in una decompressione del prime yield, che si attesta nell'intorno del 5%, con un delta di +25 bps rispetto al secondo semestre del 2022. Il volume di investimenti nel segmento ha ammontato a circa 570 milioni di € (-60% rispetto all'H2 2022) andando a rappresentare il 26% del volume totale, classificandosi prima asset class del mercato real estate italiano e confermando resilienza a attrattività.

La stabilità del settore, che si sta allineando ai principali mercati europei, è garantita da una elevata richiesta di spazi: con un take-up attestatosi nell'intorno di 1,5 mln di metri quadri, il vacancy rate si conferma ai minimi storici facendo registrare un dato inferiore all'1,5%. I principali utilizzatori di spazi rimangono gli operatori 3PL e omni-channel retailers.

Nel secondo semestre del 2023 la strategia "wait and see" degli investitori è stata predominante. Il volume di investimenti rimarrà in linea con quanto registrato nel primo semestre, con transazioni principalmente di tipo speculativo. Ci si aspetta una decompressione degli yield di 25/50 bps condizionati dalle politiche monetarie restrittive ancora in atto volte ad attenuare gli alti livelli di inflazione. Il driver del settore rimarrà la domanda di spazi; infatti, se da un lato gli operatori richiedono asset Built – to – suit, sostenibili e con standard qualitativi elevati, dall'altro ci si trova a far fronte alla scarsità di prodotto finito adeguato e gli elevati costi delle materie prime e dei terreni per investire in nuovi sviluppi.

LOGISTICA E DECARBONIZZAZIONE: COME IL MAGAZZINO PUO' ACCELERARE LA TRANSIZIONE ECOLOGICA

Le istituzioni politiche europee, nell'ambito del Green Deal Europeo, hanno stabilito un obiettivo ambizioso: raggiungere l'impatto climatico zero entro il 2050. Questa sfida richiede un profondo cambiamento nel settore dei trasporti, con l'obiettivo di ridurre del 90% le emissioni di gas effetto serra derivanti da questo settore.

La logistica, che si basa essenzialmente sul movimento di merci, sta attualmente vivendo una fase di notevole evoluzione in direzione della transizione ecologica. Dopo un periodo pandemico caratterizzato da un boom degli ordini online, siamo ora nella fase post-pandemica, in cui i volumi si sono stabilizzati. Nel 2022, in Italia, ben 33,3 milioni di persone hanno effettuato ordini online, e nel primo semestre del 2023, questo numero è rimasto sostanzialmente invariato. Tuttavia, se confrontiamo questi dati con il periodo pre-pandemico del 2019, notiamo un aumento del 39% nelle persone che fanno acquisti online.

È importante sottolineare che il settore dei trasporti in Europa rappresenta la principale fonte di emissioni di gas serra, contribuendo al 25% del totale, secondo la Commissione Europea. L'aumento dei prezzi del petrolio, soprattutto a seguito dell'invasione russa dell'Ucraina nel febbraio 2022 e della conseguente militarizzazione dell'energia, ha contribuito ad aumentare i costi e l'incertezza nel settore dei trasporti. Ad esempio, in Italia, il prezzo al dettaglio del diesel, un elemento cruciale per i costi del trasporto su autocarro, ha raggiunto livelli record nel secondo trimestre del 2023. Tutto ciò evidenzia la necessità di una rapida e decisa transizione verso soluzioni più sostenibili.

In questo contesto, si pone una delle sfide chiave: la mobilità sostenibile. Mentre i veicoli elettrici stanno guadagnando popolarità in tutto il mondo, la questione della ricarica rimane fondamentale: è essenziale pianificare accuratamente i percorsi per garantire che i veicoli elettrici possano accedere alle stazioni di

ricarica lungo il percorso. Il potenziamento dell'infrastruttura di ricarica e la generazione di elettricità risultano cruciali al fine di consentire una più ampia diffusione di tali veicoli.

Qui entrano in gioco le strutture di logistica di classe A, che possono svolgere il ruolo di infrastruttura di supporto per la ricarica delle flotte di camion elettrici. Queste strutture consentono non solo la ricarica, ma anche il carico e lo scarico della merce; ciò porta a un significativo miglioramento dell'efficienza temporale e della comodità, sebbene ci siano ancora alcune sfide da affrontare. Ad esempio, i "caricatori veloci" possono ricaricare completamente una batteria di furgone in meno di un'ora, mentre un camion con rimorchio potrebbe richiedere da 2 a 3 ore. La possibilità di caricare simultaneamente la flotta mentre si carica e scarica la merce, offrendo spazi per i pasti, il riposo e il sonno dei conducenti, apre alla prospettiva in cui le strutture di logistica possano contribuire in modo significativo a soddisfare queste esigenze cruciali nel cammino verso una mobilità più sostenibile.

Le strutture logistiche moderne, inoltre, hanno un grande potenziale nel contribuire alla decarbonizzazione del settore dei trasporti su strada. I tetti dotati di pannelli solari per la produzione di elettricità possono essere utilizzati non solo per la ricarica dei veicoli elettrici, ma anche per l'illuminazione, il riscaldamento e il raffrescamento.

Un altro aspetto di fondamentale importanza, in termini di sostenibilità, riguarda la prossimità dei magazzini logistici ai centri urbani, noti come "Urban Logistics". Questo approccio mira a ridurre il tempo di consegna al consumatore finale e ad abbattere significativamente i costi associati al trasporto delle merci, i quali rappresentano circa il 70% del costo totale tipico di un operatore logistico. In particolare, i poli logistici urbani consentono di effettuare consegne più sostenibili posizionandosi nelle vicinanze dei clienti, riducendo così le distanze e le emissioni associate ai trasporti. In aggiunta, molte aziende stanno adottando veicoli elettrici o biciclette cargo, una scelta che non solo soddisfa le aspettative dei consumatori ma aiuta anche le aziende a raggiungere gli obiettivi ambientali, sociali e di governance (ESG) sempre più richiesti dal mercato. Un altro aspetto emerso dallo sviluppo dell'urban logistics in Europa è l'interesse per le operazioni di "brownfield", che hanno indirizzato la domanda degli operatori logistici verso spazi situati a pochi chilometri dal centro città. Ciò risulta particolarmente significativo, in quanto lo sviluppo di nuovi centri di distribuzione su terreni "greenfield" nelle aree urbane è spesso difficile; inoltre, pur essendoci costi aggiuntivi legati a ristrutturazioni e demolizioni, questi investimenti vengono compensati dagli effetti economici sui canoni di locazione, con prime rent che, ad esempio in Italia, superano ampiamente i 100 €/mq/anno.

LOGISTICA E INNOVAZIONE: L'AI APPLICATA AL MAGAZZINO

Il capannone ad uso logistico mira ad ottimizzare lo spazio, l'efficienza e la sicurezza delle operazioni, tenendo conto delle specifiche esigenze dell'operatore e del tipo di merci da gestire. Nell'ambito dello sviluppo di immobili logistici, la scelta della location rimane un elemento cruciale per il successo di un progetto immobiliare, soprattutto in termini finanziari. La redditività dell'operazione dipende dalla capacità dell'edificio di attrarre tenant nel tempo e di adattarsi alle attuali e future esigenze degli operatori logistici.

In questo contesto, la riorganizzazione della supply chain dell'industria manifatturiera e dei venditori tramite e-commerce, insieme alla limitata disponibilità di terreni edificabili e la volontà di ridurre il consumo di suolo, hanno innescato nuove dinamiche di domanda e offerta di prodotto, confermando il trend di avvicinamento degli stessi operatori alle grandi città e a centri di agglomerazione in distretti logistici. Queste dinamiche non riguardano solo la distribuzione urbana di merci nel contesto B2C ma anche la distribuzione tra grandi hub logistici (B2B).

Un fattore che da anni viene monitorato è l'applicazione delle moderne tecnologie all'interno del magazzino logistico, ritenuto elemento fondamentale per il magazzino logistico di classe A, capace di attestarsi sui più alti headline rent.

Le applicazioni dell'Intelligenza Artificiale e del Learning Machine, per quanto siano ritenute, anche dagli operatori della logistica, tra le tecnologie che maggiormente caratterizzeranno il futuro, non hanno ancora trovato una piena diffusione tra le aziende del settore. Indubbiamente, però, le vicissitudini degli

ultimi anni dominate dalla crescente necessità di fronteggiare accadimenti imprevisi e dinamiche di mercato più volatili, hanno esercitato una spinta decisiva verso l'automazione e la digitalizzazione.

In particolare, le attività di magazzino si sono dimostrate un terreno particolarmente fertile per l'utilizzo di strumenti digitali (quali l'Intelligenza Artificiale) e per gli approcci di apprendimento automatico, dove si opera attraverso la raccolta di una molteplicità di dati storici che necessitano di aggregazione in tempo reale.

Molte operazioni tradizionalmente condotte con l'apporto diretto di un operatore tendono ad essere rivisitate attraverso la lente delle potenzialità offerte dalle nuove tecnologie.

Il reslotting, vale a dire la riorganizzazione di articoli e prodotti in un magazzino o in un centro di distribuzione, ricade tra le attività che possono beneficiare delle applicazioni di AI e di Learning Machine con il vantaggio di ottenere risultati migliori in termini di rapidità, agilità e ottimizzazione di obiettivi multipli che, in molte situazioni, necessitano di essere considerati e conciliati tra loro.

Inoltre, è possibile conseguire, accanto a un miglioramento del servizio, anche una riduzione dei costi, eliminando gran parte del lavoro di ingegneria tradizionale, la mappatura manuale del magazzino e l'input dei dati. La riorganizzazione di un magazzino o di un centro di distribuzione è il risultato di un approfondito studio volto a ottimizzare l'utilizzo degli spazi destinati allo stoccaggio, con l'obiettivo finale di migliorare l'efficienza nell'esecuzione delle diverse operazioni, compresi il carico e il prelievo dei prodotti, al fine di aumentare l'efficacia nel processo di gestione degli ordini.

L'approccio convenzionale al reslotting inizia con un'analisi continua della domanda per determinare la rotazione dei prodotti e stabilire posizioni e spazi ottimali nel magazzino. Altri criteri utilizzati per decidere l'occupazione degli spazi, generalmente, fanno riferimento a variabili interne, quali date di ingresso in magazzino, scadenze, deteriorabilità, o esterne, come clima, stagionalità, temperatura etc. Il variare di questi fattori, spesso, diventa condizione per effettuare operazioni di reslotting, in gran parte decise e gestite dai responsabili del magazzino stesso.

L'implementazione di tecniche digitali come l'intelligenza artificiale e l'apprendimento automatico può notevolmente migliorare questo processo, sia nella fase di analisi dei dati che in quella predittiva. Il reslotting di magazzino può essere affrontato come un problema complesso di analisi combinatoria che coinvolge numerose variabili e posizioni possibili; i modelli basati sull'apprendimento automatico si adattano dinamicamente ai cambiamenti, fornendo indicazioni e suggerimenti utili per il processo decisionale.

La digitalizzazione dei processi manuali consente di gestire un vasto volume di dati e variabili in modo dinamico, consentendo la creazione di modelli previsionali più efficaci rispetto ai metodi tradizionali. Sebbene l'implementazione di sistemi basati sull'intelligenza artificiale possa inizialmente sembrare costosa, essa in realtà riduce i costi associati alle funzioni ingegneristiche tradizionali. Inoltre, va considerato il netto guadagno in termini di competitività di mercato e di miglioramento della qualità del servizio offerto dalle aziende. Pertanto, l'adozione di queste tecnologie rappresenta un investimento strategico per l'efficienza operativa a lungo termine e il successo aziendale complessivo.

CANONI DI LOCAZIONE, RENDIMENTI E PROSPETTIVA FUTURA

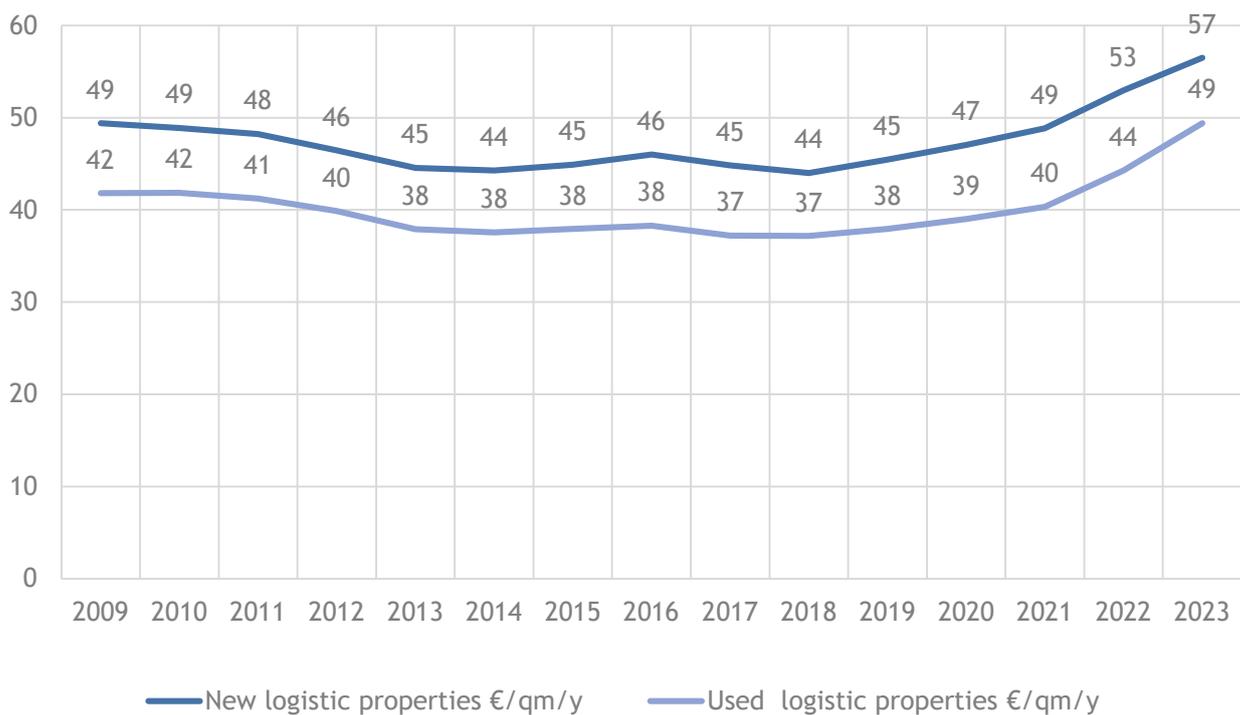
Il primo semestre del 2023 ha registrato headline rent in rialzo trainati dalla domanda e dalla necessità di rispondere ad alti standard qualitativi e di sostenibilità (ESG), andando a colmare il gap con i principali mercati europei. La forte concorrenza per gli spazi primari e le necessità degli operatori e-commerce e omni-channel di espandersi in location secondarie hanno causato un ulteriore aumento dei valori dei canoni di locazione.

Le prime location quali la regione logistica lombarda, il distretto toscano di Firenze-Prato, l'area romana e quella portuale di Genova fanno registrare i canoni più alti, seguite dalle aree emiliane bolognese e dall'asse veneto fra Verona e Padova. Prime location che si distinguono anche per una scarsa disponibilità di prodotti.

Location	Rents €/sqm/Year				Rents €/sqm/Year			
	New		Used		New		Used	
	2023 H1		2023 H1		2022 H2		2022 H2	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Bergamo	53	63	45	55	51	59	37	51
Bologna	55	60	50	54	53	60	46	52
Genova	55	70	52	62	55	70	46	53
Milano	62	69	54	60	60	68	52	59
Novara	51	56	45	51	46	53	39	45
Padova	53	60	46	52	49	60	43	48
Parma	47	52	45	52	47	52	40	42
Pavia	50	56	45	50	46	49	40	47
Piacenza	50	56	42	52	49	55	40	47
Rimini	48	54	45	50	48	54	41	46
Torino	52	57	45	50	50	56	41	50
Venezia	50	59	42	52	48	59	41	47
Verona	52	57	45	50	50	55	39	48
Bari	50	58	40	50	44	50	35	45
Caserta	50	56	45	52	45	55	45	50
Catania	50	55	42	50	44	49	36	43
Civitavecchia	50	55	40	50	44	55	34	43
Firenze	65	86	55	62	62	83	54	59
Gioia Tauro	45	55	40	45	38	47	35	41
Livorno	52	58	47	55	50	58	43	49
Napoli	52	62	44	55	49	60	39	47
Prato	60	75	52	62	57	72	50	54
Roma	58	68	50	56	57	68	47	55
Sassari	50	55	41	48	43	52	39	43
Media	53	57	53	53	52	53	52	51

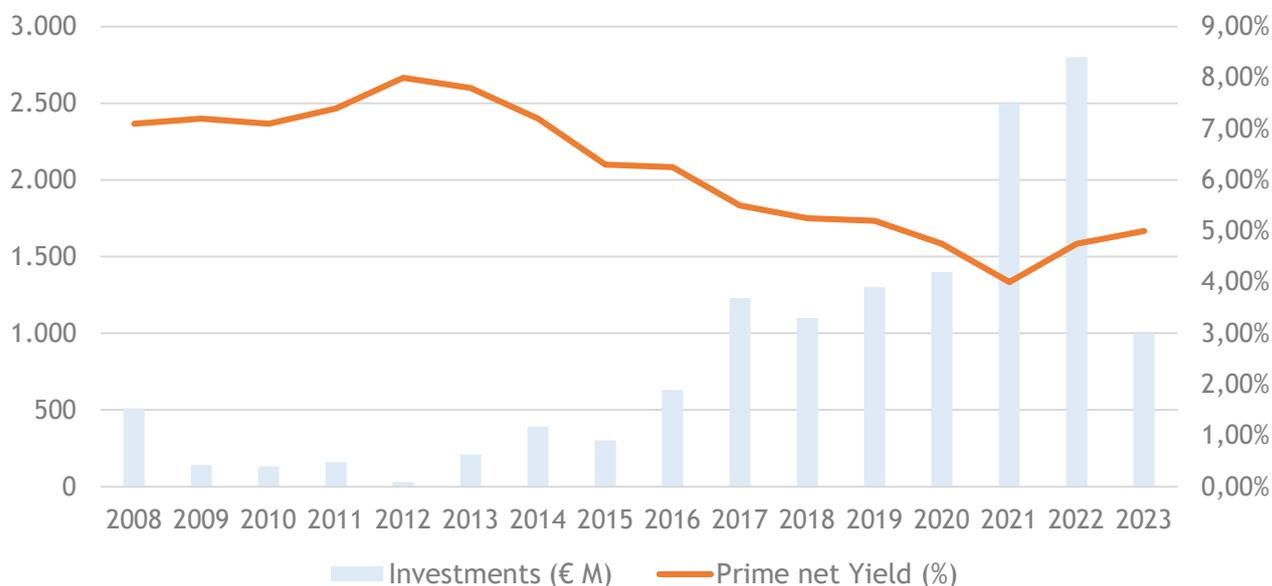
Fonte: Borsino immobiliare della logistica

Immobili Logistici - Canoni medi €/mq/anno e trend storico



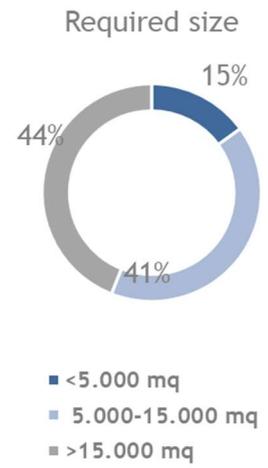
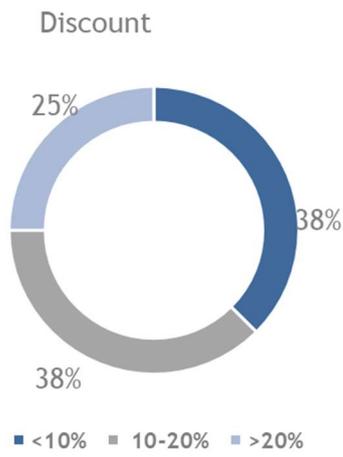
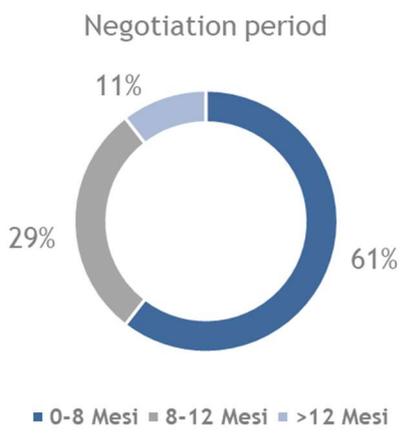
Fonte: elaborazioni Avalon su dati Borsino Immobiliare

Di seguito si riporta il volume d'investimenti nel settore logistico nel periodo tra il 2008 e il 2023:



Fonte: elaborazioni Avalon su dati CBRE

Durata di negoziazione, sconto in fase di trattativa e tagli più richiesti vengono mostrati nei seguenti grafici:



2.12 Principali rischi e incertezze

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio e le strategie di copertura ammissibili.

- **Rischi strategici**

CONTESTO GEOPOLITICO ATTUALE

Il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali.

I potenziali effetti del perdurare di questi fenomeni non sono ad oggi completamente determinabili e generano un maggiore grado di incertezza con riferimento alle stime contabili, alle misurazioni di *fair value*, alla recuperabilità degli attivi, ai costi per l'ottenimento di finanziamenti e al rischio di liquidità e saranno oggetto di costante monitoraggio nel prosieguo dell'esercizio. Come anticipato, inoltre, le suddette congiunture di mercato hanno portato il *management* della Società ad optare per una maggiore prudenza nella gestione del Gruppo Restart al fine, inter alia, di sfruttare e di valorizzare le migliori opportunità di *business* che si presenteranno nel corrente esercizio, fermo restando l'eventuale condizionamento derivante dall'evoluzione dei fattori macroeconomici globali.

Come richiesto dal documento n. 4/21 del 15 marzo 2021 nonché dal richiamo di attenzione del 21 marzo 2022 entrambi emessi dalla CONSOB, si segnala che nel corso del periodo, né il Covid-19 né il conflitto russo-ucraino hanno determinato impatti rilevanti rispetto ai valori di bilancio al 31 dicembre 2023.

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dell'andamento generale dell'economia del settore immobiliare e l'aumento dei tassi di interesse possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi anche in considerazione dei potenziali effetti sull'inflazione e sui costi delle materie prime e dell'energia dovute, tra l'altro, al perdurare della situazione di instabilità internazionale provocata dal conflitto in Ucraina, dal recente conflitto in Medio Oriente, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali (tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America).

Il Gruppo monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. In particolare, la Società monitora con costanza le variazioni e le previsioni sull'andamento generale dell'economia che potrebbero influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Con specifico riferimento al mercato in cui la Società opera, va rilevato come i mercati immobiliari globali stiano attraversando una fase congiunturale negativa causata dapprima dall'emergenza epidemiologica da Covid-19 e successivamente dalla crisi economica e dei mercati provocata dagli effetti della guerra tra Russia e Ucraina e, più di recente, del conflitto in Medio Oriente, registrando rallentamenti e/o riduzioni degli investimenti, difficoltà economico-finanziarie dei conduttori nell'adempiere alle proprie obbligazioni di pagamento e difficoltà nell'accesso a finanziamenti.

Si ritiene tuttavia che il mercato immobiliare possa offrire valide opportunità di investimento adeguate al nuovo modello di *business* implementato dalla Società, sia con riferimento al proseguimento e alla

valorizzazione delle attività di investimento in iniziative di tipo Value Added e Opportunistic attraverso l'acquisizione di partecipazioni, anche di minoranza, in società attive nel settore immobiliare, di special situation e di sottostanti immobiliari a NPL/UTP, con l'obiettivo di valorizzare le stesse nel medio/lungo periodo, in concorso con gli altri azionisti (c.d. modello opportunistico), sia con riguardo all'acquisto di asset immobiliari in proprietà con l'obiettivo di generare ricavi costanti e indicizzati nel tempo che consentano di garantire una redditività (c.d. modello bilanciato). La Società ha altresì preso favorevolmente atto delle intenzioni dichiarate dal nuovo Socio di riferimento Istituto Ligure Mobiliare S.p.A., titolare del 29,99% del capitale di Restart, di favorire il rilancio del *business* immobiliare della Società.

- **Rischi operativi**

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 25.

Oltre ai crediti tributari, che sono oggetto di monitoraggio e a procedure di recupero anche mediante consulenti esterni, la Società al 31 dicembre 2023 detiene crediti finanziari verso le controllate Pragaotto S.r.l., Pival S.r.l. e Lavip S.r.l.. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione delle attività immobiliari.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

RISCHIO SULLA SALUTE E SICUREZZA E RISCHIO AMBIENTALE

Il Gruppo Restart ha intrapreso tutte le iniziative necessarie alla tutela della salute nei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Ai fini di quanto prescritto dalla normativa si precisa che, nel corso dell'esercizio 2023, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

I rischi collegati al verificarsi di eventi che possano provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle attività del Gruppo, sono oggetto di crescente attenzione da parte degli organi regolatori pubblici e di una legislazione sempre più stringente. Si segnala che, nel corso dell'esercizio, il Gruppo Restart non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

La Società è impegnata nella prevenzione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.

Inoltre, l'azienda rivolge particolare attenzione all'aspetto che disciplina le responsabilità amministrative, di sicurezza e ambientali in merito al rischio di commissione di reati, come definito dal D.Lgs. n. 231/01.

RISCHI RELATIVI AI SISTEMI INFORMATIVI E ALLA CRIMINALITÀ INFORMATICA

Nell'attuale contesto economico-sociale i rischi della sicurezza informatica sono in aumento, soprattutto a causa degli attacchi criminali informatici. In caso di successo, tali attacchi potrebbero avere un impatto negativo sull'operatività aziendale o sulla reputazione del Gruppo.

La Società pone in essere idonee misure atte a monitorare e gestire i rischi di attacchi informativi, nonché a mantenere i sistemi informativi protetti, in modo da garantire il loro ripristino a seguito di

eventuali emergenze. La Società ha avviato le attività per dotarsi di procedure e sistemi informatici idonei a garantire il processo di *disaster & recovery* dei dati aziendali.

RISCHI LEGATI AL CAMBIAMENTO CLIMATICO

Il cambiamento climatico può comportare per le aziende l'esposizione sia a rischi fisici legati a eventi meteorologici estremi e disastri naturali suscettibili di provocare danni agli assets aziendali, sia a rischi legati a modifiche normative/regolatorie, delle politiche energetiche e di mercato associate alla lotta al cambiamento climatico e alla transizione verso un modello energetico low carbon, con un effetto sul breve, medio e lungo termine, sia ancora potenziali impatti sulle performance economiche derivanti da variazioni impreviste dei prezzi dell'energia e dei costi delle materie prime.

Le tematiche del cambiamento climatico sono di particolare rilevanza per il settore immobiliare: il Rapporto della Global Alliance for Buildings and Construction (GABC) rileva che le emissioni derivanti dal funzionamento degli edifici rappresentano circa il 37% delle emissioni globali di anidride carbonica, pertanto, la loro trasformazione risulta fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi posti dagli Accordi di Parigi, dell'Agenda UE 2030 in tema di transizione verde. Parimenti ai progetti di sviluppo viene richiesta una elevata capacità di adattamento all'ambiente circostante, sia in termini di rispetto dei vincoli ambientali di varia natura che di capacità di controllare i rischi e le potenziali inefficienze causate dai cambiamenti climatici, poiché gli edifici di nuova edificazione hanno un impatto significativo sull'ambiente nel quale si inseriscono.

La Società e il Gruppo Restart, seppur coerentemente alle dimensioni e natura della propria operatività, sviluppano le proprie iniziative avendo a riferimento i requisiti di efficienza energetica, sostenibilità ambientale e qualità degli spazi.

- **Rischi di compliance**

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato – e da ultimo aggiornato in data 19 dicembre 2023 – il “Modello Organizzativo” o “Modello 231”, strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, e fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.

La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

La Società si è dotata di un'apposita Procedura Whistleblowing, tempestivamente aggiornata alle recenti novità normative introdotte dal D.Lgs. 10 marzo 2023 n. 24 di attuazione della Direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2019.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta alle specifiche normative applicabili agli emittenti quotati sui mercati regolamentati.

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di società quotata. Il processo di informativa al mercato prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, ed è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione della Presidente e dell'Amministratore Delegato.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ex L. 262/05.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

• Rischi finanziari

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società e il Gruppo non siano in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.

Il Gruppo, tramite una continua supervisione da parte degli organi delegati della Società, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e di una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari in modo da gestire in modo coerente i flussi di cassa in entrata e in uscita, attraverso il continuo monitoraggio degli organi delegati.

La Società e il Gruppo hanno individuato in ogni caso tra le proprie priorità il monitoraggio della situazione di liquidità della Società nel corso dell'esercizio, coadiuvandosi con le competenti strutture aziendali e in coordinamento con l'Amministratore Delegato.

Ai fini della valutazione di tale rischio ed in sede di redazione della presente relazione finanziaria annuale, il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie (le "Proiezioni") che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo fino al 30 giugno 2025.

Sulla base dei fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, la Società ed il Gruppo hanno individuato le seguenti principali fonti di copertura finanziaria:

- disponibilità liquide presenti al 31 dicembre 2023;
- cessione di taluni asset.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione della presente Relazione nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle Proiezioni. Si precisa peraltro che, il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Inoltre, tenuto conto delle incertezze inerenti all'imprevedibile evoluzione delle tensioni internazionali provocate dal conflitto in Ucraina, dal recente conflitto in Medio Oriente e dalle tensioni politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, ed al fine di valutare gli impatti derivanti da un potenziale rallentamento delle attività di investimento/disinvestimento della Società, gli Amministratori hanno redatto un worst case scenario sulle proiezioni economiche e finanziarie, ritenendo che anche in uno scenario peggiorativo non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel periodo contemplato dalle Proiezioni.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Il Gruppo al 31 dicembre 2023 non è soggetto a rischio di tasso di interesse in quanto non sono in essere contratti di finanziamento con istituti di credito.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2023 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

● **Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali**

Si segnala che tutti i contenziosi civili e amministrativi afferenti al Complesso Aziendale SIIQ di cui Restart era parte alla data di efficacia della scissione sono stati assegnati, per effetto della Scissione, alla società beneficiaria Aedes SIIQ S.p.A. (ora Domus S.r.l., società che ha incorporato Aedes S.p.A. mediante fusione), come riportato nel Progetto di Scissione. Qualora l'estromissione di Restart da tali contenziosi non fosse possibile, tutte le eventuali sopravvenienze attive e passive riconducibili ai medesimi rimarranno, rispettivamente, ad esclusivo beneficio o carico di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Domus S.r.l.)

Si precisa che, in esecuzione di quanto previsto dal Progetto di Scissione, sono rimasti in capo alla scissa Restart le perdite fiscali pregresse di cui dispone il consolidato fiscale del Gruppo della scissa (che al 31 dicembre 2023 ammontano a circa 233 milioni di Euro), nonché tutti i contenziosi tributari e le eventuali passività fiscali relativi al complesso aziendale SIIQ per atti compiuti entro la data di efficacia della Scissione.

PRINCIPALI CONTENZIOSI

PRINCIPALE CONTENZIOSO TRASFERITO AD AEDES (ORA DOMUS S.R.L.) POST SCISSIONE – CONTENZIOSO FIH

Come anticipato, si rammenta che tutti i contenziosi civili e amministrativi afferenti al Complesso Aziendale SIIQ di cui Restart era parte alla data di efficacia della scissione sono stati assegnati, per effetto della Scissione, alla società beneficiaria Aedes (ora Domus S.r.l.).

Tra i contenziosi trasferiti ad Aedes (ora Domus S.r.l.) vi rientra altresì il contenzioso civile promosso da Fih S.a.g.l. (il "Contenzioso FIH") che, alla data di efficacia della scissione, era pendente dinnanzi alla Corte di Cassazione, e che è stato riassunto, in data 3 marzo 2023, da Fih innanzi alla Corte di Appello di Milano all'esito dell'ordinanza della Corte di Cassazione. La Società si è ritualmente costituita in giudizio con l'assistenza dei legali designati da Aedes (ora Domus S.r.l.), dando comunque atto nelle proprie difese che il Contenzioso FIH è stato trasferito ad Aedes (ora Domus S.r.l.) per effetto dell'operazione di scissione. Domus S.r.l., quale società incorporante di Aedes, è ritualmente intervenuta in giudizio ai sensi dell'art. 111, comma 3, c.p.c., dando atto di essere subentrata a Restart nella titolarità attiva e passiva dei diritti controversi e insistendo per il rigetto delle domande proposte da Fih e per l'estromissione di Restart dal giudizio.

Si precisa che il progetto di scissione parziale proporzionale della Società nei confronti di Sedea SIIQ S.p.A. (poi denominata Aedes S.p.A. e in seguito incorporata in Domus S.r.l.) e gli accordi relativi alla scissione prevedono, *inter alia*, che Aedes (ora Domus S.r.l.) si impegni affinché Restart venga estromessa dai giudizi civili e amministrativi afferenti al Complesso Aziendale SIIQ. Qualora tuttavia Restart non ottenesse l'estromissione dal Contenzioso FIH, tutte le eventuali sopravvenienze attive e passive ad esso riconducibili rimarranno, rispettivamente, ad esclusivo beneficio o carico di Aedes (ora Domus S.r.l.).

PRINCIPALI VERIFICHE E CONTENZIOSI FISCALI

Segnaliamo preliminarmente che, come riportato nel Progetto di Scissione, tutti i contenziosi di natura tributaria di cui è parte la Società, quale capogruppo, sono rimasti in capo a quest'ultima a seguito della Scissione effettuata nell'anno 2018.

Di seguito si riepilogano i principali contenziosi tributari di cui sono parte Restart S.p.A. e le società da questa controllate.

CONTENZIOSO VIA VENEZIANI

Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart S.p.A.) è stata raggiunta il 27 giugno 2018 da un avviso di rettifica e liquidazione di maggiori imposte ipotecarie e catastali, in relazione all'acquisto del complesso Parco de' Medici di via Veneziani a Roma, avvenuto nel 2016. In data 26 settembre la società ha proposto ricorso avverso detto avviso, in quanto nell'atto di compravendita le imposte sono già state liquidate (e assolte) in base a un valore maggiore del prezzo di acquisto e in linea con il valore venale. La CTP di Milano, con sentenza 1486/2019, ha respinto i ricorsi riuniti e condannato la Società (e la GE Real Estate Italia S.r.l., parte venditrice obbligata in solido, anch'essa ricorrente) al pagamento delle spese di lite. In data 28 novembre 2019 la Società ha presentato ricorso in appello. Con sentenza 1277/2021, la CTR di Milano ha rigettato le pretese della Società. Restart non ha proposto ricorso avverso la sentenza di appello, che è quindi diventata definitiva.

La Società aveva già provveduto nel corso del 2021 ad iscrivere in bilancio un debito complessivo di 207 migliaia di Euro a fronte del suddetto accertamento, parzialmente compensato dai 65 migliaia di Euro versati in pendenza di giudizio.

Il pagamento dell'importo residuo è stato notificato da parte dell'Agenzia delle Entrate, sul quale però sono state conteggiate anche le sanzioni, ritenute dalla Società non dovute; la Società ha pertanto presentato, con esito favorevole, opportune istanze e ricorsi per la rideterminazione degli importi dovuti.

Restart ha inoltre presentato istanza di rottamazione ai sensi della Legge Finanziaria 2023 per le somme dovute a titolo di sanzioni ed interessi versando un corrispettivo complessivo di 131 migliaia di Euro.

CONTENZIOSO REDWOOD 2014 - 2015

In data 13 dicembre 2019 è stato notificato a Restart S.p.A., in qualità di incorporante di Redwood S.r.l., un avviso di accertamento relativo ad IRES, IRAP ed IVA con riferimento al periodo d'imposta 2014. In

data 6 febbraio 2020, la Società ha presentato istanza di accertamento con adesione, che ha avuto esito negativo. Il 25 giugno 2020 è stato presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano. In data 14 luglio 2020 la CTP di Milano ha accolto l'istanza di sospensione con decreto n. 1530/2020.

In data 14 luglio 2020 è stato notificato a Restart S.p.A., in qualità di incorporante di Redwood S.r.l., un avviso di accertamento relativo ad IRES ed IRAP con riferimento al periodo d'imposta 2015. In data 25 novembre 2021 la Società ha notificato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano. In data 11 febbraio 2022 la CTP ha accolto l'istanza di sospensione.

I due suddetti accertamenti (rispettivamente anno di imposta 2014 e 2015) sono stati riuniti e trattati congiuntamente nell'udienza del 1 aprile 2022 in cui la Commissione ha accolto i ricorsi riuniti condannando la controparte al rimborso delle spese di lite.

In data 14 novembre 2022, l'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale, quale parte soccombente, ha notificato a Restart gli atti di appello alle sentenze espresse in favore della Società.

La Società si è costituita in giudizio presentando le opportune controdeduzioni. In data 26 giugno 2023, la Società ha ricevuto i dispositivi della Corte di Giustizia Tributaria della Lombardia che ha respinto gli appelli presentati dall'Agenzia delle Entrate (annualità 2014 e 2015), confermando la sentenza di primo grado per entrambe le annualità; è stato altresì riconosciuto l'utilizzo delle perdite fiscali.

I termini per il ricorso in cassazione sono spirati in data 26 gennaio 2024 e quindi la sentenza di secondo grado è diventata definitiva.

ALTRI PROCEDIMENTI

Si rappresenta che in data 26 giugno 2023 la Società ha ricevuto dalla Consob una lettera di contestazione ai sensi dell'art. 187-*septies* del D. Lgs. n. 58/98 ("TUF") e dell'art. 15 del Regolamento (UE) 596/2014 ("MAR") indirizzata anche ad altri 11 soggetti. È stato contestato in particolare a Restart l'illecito previsto dall'art. 187-*quinquies*, comma 1, lettera a), del TUF per la violazione degli artt. 12, par. 1, lett. c), e 15 del MAR asseritamente commessa nell'interesse di Restart da taluni soggetti apicali all'epoca dei fatti contestati (*i.e.* il precedente Presidente Giacomo Garbuglia e l'Amministratore Delegato Giuseppe Roveda), destinatari a loro volta della riferita lettera di contestazione; la Società è altresì chiamata in solido ai sensi dell'art. 6, comma 3, della L. n. 689/1981 per le violazioni contestate ai riferiti suoi soggetti apicali all'epoca dei fatti contestati.

Al riguardo si precisa che in data 12 novembre 2023 la Società ha presentato le proprie articolate difese funzionali a far emergere la completa estraneità della Società rispetto ai fatti oggetto della Contestazione, depositando ritualmente le proprie deduzioni scritte avverso la contestazione. Successivamente, in data 24 gennaio 2024 l'Ufficio Sanzioni Amministrative ha trasmesso la Relazione per la Commissione contenente le proprie proposte motivate in merito al procedimento in parola, proponendo di applicare a Restart una sanzione amministrativa pari a Euro 100 mila, prossima al minimo edittale (*i.e.* 5 volte superiore al minimo edittale previsto pari a Euro 20 mila e 150 volte inferiore al massimo edittale previsto pari a Euro 15 milioni). Avverso la riferita Relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative Restart ha presentato in data 23 febbraio 2024 (*i.e.* entro il termine previsto di 30 giorni dal ricevimento della riferita Relazione) le proprie articolate controdeduzioni scritte e, alla data della presente Relazione, la Società è in attesa della decisione della Commissione.

2.13 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Restart al 31 dicembre 2023 è composto da 2 dipendenti.

Di seguito si dettaglia la posizione al 31 dicembre 2023 e il confronto con il 31 dicembre 2022.

	Totale Gruppo			F			M						
	31/12/2023	31/12/2022	Δ	2023	% su Totale	2022	% su Totale	Δ	2023	% su Totale	2022	% su Totale	Δ
Dirigenti	0	0	0	0	0%	0	0%	0	0	0%	0	0%	0
Quadri	2	2	0	2	100%	2	100%	0	0	0%	0	0%	0
Impiegati	0	0	0	0	0%	0	0%	0	0	0%	0	0%	0
Operai	0	0	0	0	0%	0	0%	0	0	0%	0	0%	0
TOTALE	2	2	0	2	100%	2	100%	0	0	0%	0	0%	0

Si riportano inoltre le informazioni di dettaglio per fascia d'età e per anzianità aziendale.

Personale per fascia di età			
	2023	2022	Δ
25/29	0	0	0
30/34	0	0	0
35/39	1	1	0
40/44	0	0	0
45/49	0	0	0
50/54	0	0	0
55/59	0	1	(1)
60/64	1	0	+1
Totale	2	2	0

Personale per anzianità aziendale			
	2023	2022	Δ
0/5	1	1	0
6/10	0	0	0
11/20	0	0	0
21/30	1	1	0
Totale	2	2	0

Si segnala che nel corso del 2023 è giunto a naturale scadenza l'accordo di distacco temporaneo al 50% dell'orario di lavoro del dirigente dalla società Praga RES S.r.l. sottoscritto da Restart S.p.A. con Praga RES S.r.l. (società controllata da Domus S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.).

2.14 Corporate governance e attività di direzione e coordinamento

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Restart sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 12 marzo 2024 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2023. Detta Relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dalla Società e delle concrete modalità di adesione al Codice di *Corporate Governance* predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A., in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 123-*bis* del D. Lgs. 28 febbraio 1998, n. 58.

La Relazione – alla quale in questa sede si rinvia – è pubblicata secondo le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente ed è disponibile presso la sede legale, sul sito internet della Società all'indirizzo www.restart-group.com, nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it.

Di seguito si sintetizzano gli aspetti rilevanti della *corporate governance* della Società.

● Attività di Direzione e Coordinamento

Alla data del 31 dicembre 2023 Restart risultava soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., della controllante Augusto S.p.A. in liquidazione, il cui statuto sociale, unitamente ad un apposito regolamento di Gruppo, ne disciplinava l'esercizio preservando in ogni caso l'autonomia gestionale e l'indipendenza decisionale dell'organo amministrativo della Società e delle relative controllate.

Si rammenta che in data 21 febbraio 2024 Augusto S.p.A. in liquidazione ha concluso con Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM") un contratto di compravendita avente ad oggetto il trasferimento in favore di ILM di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00 (l'"Operazione"), il cui regolamento è avvenuto in data 22 febbraio 2024. Per effetto dell'Operazione, ILM ha acquisito una partecipazione rappresentativa del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, mentre la partecipazione detenuta da Augusto in Restart si è ridotta a n. 1.579.624 azioni ordinarie Restart pari al 4,93% circa del capitale sociale della Società, con conseguente venir meno della situazione di soggezione di Restart al controllo di fatto e all'attività di direzione e coordinamento di Augusto.

Alla data di approvazione della presente Relazione la Società non risulta conseguentemente soggetta all'attività di direzione e coordinamento di alcun ente.

● Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

Il governo societario di Restart è fondato sul sistema tradizionale, il c.d. "modello latino"; gli organi societari sono:

- l'Assemblea dei Soci, competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla Legge o dallo Statuto;
- il Consiglio di Amministrazione, investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'Assemblea dei soci, e compresi i poteri di cui all'art. 2365, comma 2, cod. civ.;
- il Collegio Sindacale, investito dei compiti di vigilanza sul rispetto della legge, dei principi di corretta amministrazione, di adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e dei controlli interni, ai sensi del

D. Lgs. n. 58/98 e del D. Lgs. n. 39/2010.

Inoltre, in conformità con le previsioni del Codice di Corporate Governance, in data 18 maggio 2021 sono stati costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione: (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine, i quali, in data 18 gennaio 2022, sono confluiti in un comitato unico composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti (il "**Comitato Indipendenti**") con funzioni propositive e consultive in materia di controlli, rischi, nomine, remunerazioni e operatività con parti correlate.

Sistema di Corporate Governance della Società in essere alla data di pubblicazione della presente Relazione:



Il sistema di Corporate Governance rappresenta l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati da Restart per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo della società. Restart, nell'articolare la propria struttura di governo di tipo tradizionale, adotta i principi e le raccomandazioni contenute nel Codice di *Corporate Governance*.

• Gli Organi

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2021 che ha fissato in 9 il numero complessivo degli Amministratori e ha stabilito in tre esercizi, e pertanto fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2023, la durata in carica.

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è così composto: Francesca Romana Sabatini (Presidente), Domenico Bellomi (Vice Presidente), Giuseppe Roveda (Amministratore Delegato), Benedetto Ceglie, Giorgio Gabrielli, Claudia Arena, Annapaola Negri-Clementi, Francesco Forghieri e Stella D'Atri.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 30 aprile 2021 ha deliberato la nomina di Domenico Bellomi alla carica di Vice Presidente e di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e di Giuseppe Roveda quale Amministratore Delegato.

Nella riunione del 18 maggio 2021, il Consiglio di Amministrazione ha istituito i seguenti Comitati:

- (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Claudia Arena (Presidente), Annapaola Negri-Clementi e Giorgio Gabrielli;
- (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Annapaola Negri-Clementi (Presidente), Claudia Arena e Giorgio Gabrielli;
- (iii) Il Comitato Finanza e Investimenti composto da quattro Amministratori non esecutivi e indipendenti: Giorgio Gabrielli (Presidente), Annapaola Negri-Clementi, Claudia Arena e Stella D'Atri.

In data 25 novembre 2021 la Consiglieria Arena ha rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche di componente dei Comitati endoconsiliari a seguito del venir meno dei requisiti di indipendenza in capo alla stessa, così come comunicato al mercato in pari data.

In data 18 gennaio 2022 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla riorganizzazione dei Comitati endoconsiliari istituendo il Comitato Indipendenti composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti con funzioni propositive e consultive in materia di controlli, rischi, nomine, remunerazioni e operatività con parti correlate nelle persone di Annapaola Negri-Clementi (Presidente), Stella D'Atri e Giorgio Gabrielli.

Si rappresenta che la Società è stata informata dall'Amministratore Delegato che in data 31 gennaio 2023 il Pubblico Ministero procedente della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano ha formulato la richiesta di rinvio a giudizio anche nei confronti del medesimo per le ipotesi di reato di cui agli artt. 2621, 2622, 2638 c.c. e, anche in concorso con altri, all'art. 185 D. Lgs. 58/1998, che avrebbe asseritamente commesso in qualità di amministratore di Augusto S.p.A., di Aedes SIIQ S.p.A. e di Restart. La prossima udienza davanti al Giudice per l'Udienza Preliminare presso il Tribunale di Milano è stata prevista per il prossimo 12 aprile 2024 per la discussione in ordine all'ammissibilità delle costituzioni delle parti civili, tra le quali non rientra la Società. Si rappresenta che la Società non è imputata nel riferito procedimento.

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2021 per un triennio e quindi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023.

Il Collegio Sindacale in carica è così composto: Paolo Spadafora (Presidente), Manuela Grattoni e Philipp Oberrauch, Sindaci Effettivi, Pierluigi Acri, Laura Galleran e Calogero Alessandro Ciatello, Sindaci Supplenti.

L'art. 18 dello Statuto assicura che il Presidente del Collegio Sindacale venga nominato dalla minoranza, attingendo alla lista che sia risultata seconda per numero di voti.

Il Presidente del Collegio Sindacale Paolo Spadafora e il Sindaco Supplente Pierluigi Acri sono tratti dalla lista presentata dall'Azionista di minoranza Stella D'Atri, mentre gli altri Sindaci sono tratti dalla lista presentata dall'Azionista Augusto S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

La Società incaricata della revisione legale dei conti di Restart S.p.A. e delle altre società controllate è Deloitte & Touche S.p.A., come da deliberazione dell'Assemblea ordinaria dei soci del 10 giugno 2015. L'incarico verrà in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 all'ordine del giorno della prossima Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2024.

Al fine di garantire un periodo di avvicendamento tra l'attuale ed il futuro revisore legale e di consentire un'adeguata programmazione da parte di quest'ultimo dell'attività di revisione legale dei conti – anche seguendo la prassi ormai consolidata presso le principali società quotate italiane – l'Assemblea in data 27 aprile 2023 ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti della Società, ai sensi del Reg. UE n. 537/2014 e del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, alla società EY S.p.A. per il novennio 2024-2032, aderendo alla prima preferenza contenuta nella Raccomandazione motivata del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 16, par. 2, del Reg. UE 537/2014.

Si precisa che il conferimento dell'incarico in oggetto è avvenuto con anticipo rispetto alla scadenza dell'incarico in corso anche ai sensi dell'art. 5 del Regolamento UE n. 537/2014, il quale prevede un periodo di cd. "cooling-in" con riferimento alla fornitura di determinati servizi diversi dalla revisione legale dei conti e, in particolare, vieta alle società di revisione di prestare, direttamente o indirettamente, nel corso dell'esercizio precedente a quello di inizio dell'incarico di revisione legale dei conti, a favore dell'ente sottoposto a revisione, alla sua controllante e alle sue controllate all'interno dell'UE (i) servizi di progettazione e realizzazione di procedure di controllo interno e gestione del rischio relative alla preparazione e/o al controllo dell'informativa finanziaria, nonché (ii) servizi di progettazione e realizzazione di sistemi tecnologici per l'informativa finanziaria.

2.15 Altre informazioni

- **Attività di ricerca e sviluppo**

Le società del Gruppo non hanno condotto nel corso del periodo attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

- **Rapporti tra le società del gruppo e le parti correlate**

I rapporti normalmente intrattenuti dal Gruppo Restart con parti correlate riconducibili a società controllate da Restart o joint venture ed a società collegate della medesima (c.d. "Infragruppo") e i rapporti con le altre parti correlate diversi da quelli Infragruppo (c.d. "Altre Parti Correlate") consistono prevalentemente in servizi amministrativi, immobiliari e tecnici regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società ad esse collegate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati per operazioni similari.

Le operazioni con parti correlate sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità alla procedura appositamente adottata dalla Società, aggiornata da ultimo in data 22 marzo 2022.

Nel corso dell'esercizio 2023 non sono state poste in essere operazioni tra la Società e Augusto S.p.A. in liquidazione, che al 31 dicembre 2023 risultava essere la controllante di fatto di Restart.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Stato patrimoniale, Conto economico e nelle relative note illustrative.

Con riferimenti ai rapporti con società del Gruppo e altre parti correlate, non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali nel periodo in esame.

- **Operazioni atipiche o inusuali**

Nel corso del 2023 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali⁵.

- **Trattamento dei dati personali (Regolamento UE 679/2016)**

Restart ha adottato un modello documentale predisposto ai sensi del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (UE) 2016/679 per l'attuazione di tutti gli adempimenti necessari.

Restart, sensibile al concetto di "responsabilizzazione" introdotto dal Regolamento Europeo sulla protezione dei dati personali, effettua trattamenti in linea con i principi di liceità, correttezza e trasparenza, raccoglie e utilizza informazioni strettamente necessarie al perseguimento delle finalità di trattamento e garantisce un'adeguata tutela dei diritti e delle libertà dei soggetti interessati, adottando le misure tecniche, organizzative e procedurali necessarie per garantire il rispetto dei principi e degli adempimenti imposti dal Regolamento.

Restart nel rispetto della normativa in vigore si impegna ad individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia e l'efficienza delle misure di sicurezza adottate per

⁵ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

mitigare i rischi individuati e mantenere aggiornata tutta la documentazione necessaria a tale scopo.

La Società ha predisposto ulteriori misure a tutela della privacy dei singoli soggetti, nel rispetto delle disposizioni normative previste nei vari protocolli sanitari in merito all'emergenza sanitaria COVID 19.

- **Attestazione ai sensi dell'art. 2.6.2 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.**

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 8 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. attesta l'esistenza delle condizioni di cui all'articolo 16 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017 in materia di mercati.

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 7 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si precisa che Restart S.p.A. non controlla società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

- **Facoltà di derogare (opt-out) all'obbligo di pubblicare un documento informativo in ipotesi di operazioni significative**

Ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, si comunica che la Società ha aderito al regime di "opt-out" di cui agli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti"), avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi ivi prescritti.

- **Qualifica di PMI**

Con riferimento alla definizione di PMI, di cui all'art. 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF, si segnala che alla data di approvazione della presente Relazione la Società rientra in tale definizione in quanto ha una capitalizzazione di mercato inferiore ad Euro 1 miliardo.

- **Dichiarazione di carattere non finanziario**

La Società non supera le soglie previste dal D.Lgs. 30 dicembre 2016 n. 254 e pertanto non è stata predisposta la dichiarazione di carattere non finanziario.

2.16 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società nel corso del 2023 ha proseguito con dismissioni di alcuni asset immobiliari non strategici in linea con le strategie di valorizzazione del portafoglio non core. Al riguardo si segnala che sono state concluse ulteriori vendite pari al 2% circa del portafoglio immobiliare consolidato (cantine e posti auto ubicati nel complesso immobiliare Platform 9 di via De Angeli – Milano) e sono in corso le azioni volte a conseguire la possibile dismissione del terreno di proprietà di Pival S.r.l., di cui Restart – a partire da settembre 2022 – detiene direttamente il controllo totalitario a seguito del perfezionamento dell’Operazione Aedilia, dettagliatamente illustrata nelle precedenti relazioni e oggetto di specifici comunicati al mercato.

Inoltre, è proseguita l’attività di recupero dei crediti fiscali iscritti in bilancio; si evidenzia l’incasso di circa 30 migliaia di Euro relativo al rimborso del credito IVA 2018, rimasto bloccato in pendenza del ricorso Gaema/Redwood, la cui evoluzione ha avuto esito positivo per la Società, oltre all’incasso di circa 18 migliaia di Euro relativo al rimborso del credito IVA della società cessata Aedilia Nord Est S.r.l.. Alla data della presente relazione risultano inoltrate le istanze di rimborso del credito IVA 2022 per l’importo di 181 migliaia di Euro e del credito IVA 2023 per l’importo di 163 migliaia di Euro.

Nel corso del 2023 la Società ha proseguito con il piano di riduzione dei costi ricorrenti e mantiene un costante monitoraggio al fine di valutare gli effetti derivanti dal perdurare della situazione geopolitica attuale rappresentata dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina, dall’inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d’America. I potenziali effetti del perdurare di questi fenomeni non sono ad oggi completamente determinabili ma potrebbero avere ripercussioni (i) sull’aumento dei prezzi dell’energia, (ii) sull’incremento del tasso di inflazione e (iii) sull’innalzamento dei tassi di sconto bancari.

Come noto, nel mese di febbraio 2024, il Consiglio di Amministrazione ha approvato le Linee Guida Strategiche per la redazione del nuovo piano industriale del Gruppo Restart. La strategia e il nuovo modello di *business* implementati hanno lo scopo di ottimizzare e massimizzare la redditività in modo stabile e duraturo nel tempo, mediante una calibrata combinazione di investimenti con profili di rischio basso uniti ad investimenti con profilo di rischio più elevato e opportunistico. Più in particolare le Linee Guida Strategiche adottate dal Consiglio di Amministrazione della Società prevedono la combinazione di un modello di *business* bilanciato - che prevede l’acquisto in proprietà di *asset* immobiliari con l’obiettivo di generare ricavi costanti e indicizzati nel tempo che consentano di garantire una redditività stabile - e di un modello opportunistico con strategia finalizzata alla ricerca di opportunità di investimento e/o co-investimento opportunistico di portafogli o assets distressed sottostanti a NPL o UTP, da dover ristrutturare, sviluppare e riposizionare al fine di massimizzarne il valore per gli investitori/azionisti rivendendoli sul mercato.

Si segnala inoltre, con riferimento alla procedura di vendita, che in data 21 febbraio 2024 (con regolamento perfezionato in data 22 febbraio 2024) si è conclusa con successo la cessione da parte di Augusto S.p.A. in liquidazione di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. (“**ILM**”). Per effetto dell’operazione, ILM acquisisce una partecipazione rappresentativa del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, mentre la partecipazione detenuta da Augusto in Restart si riduce a n. 1.579.624 azioni ordinarie Restart pari al 4,93% circa del capitale sociale della Società, con conseguente venir meno della situazione di soggezione di Restart al controllo di fatto e all’attività di direzione e coordinamento di Augusto.

La Società ha accolto con favore le intenzioni del nuovo Socio di riferimento di favorire il rilancio del business immobiliare di Restart, mirando a una collaborazione fruttuosa per raggiungere gli obiettivi di crescita delineati dal nuovo modello di *business* della Società.

2.17 Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Restart S.p.A. al 31 dicembre 2023 che chiude con una perdita d'esercizio di Euro 1.580.736 che vi proponiamo di riportare a nuovo.

Milano, lì 12 marzo 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

La Presidente

Francesca Romana Sabatini

3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO RESTART

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata⁶

	Note	31/12/2023	di cui parti correlate	31/12/2022	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	570		570	
Altre immobilizzazioni materiali	2	35		47	
Immobilizzazioni immateriali	3	6		13	
Diritti d'uso	4	124		200	
Crediti finanziari non correnti	5	34		35	
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	6	2		0	
Totale attività non correnti		771		865	
Attività correnti					
Rimanenze	7	1.860		1.921	
Crediti commerciali e altri crediti correnti	6	1.440		1.357	
Disponibilità liquide	8	4.518		6.179	
Totale attività correnti		7.818		9.457	
TOTALE ATTIVO		8.589		10.322	

	Note	31/12/2023	di cui parti correlate	31/12/2022	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		5.005		5.005	
Riserva legale		1.000		1.000	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		3.391		4.559	
Risultato del periodo		(1.580)		(1.168)	
Totale patrimonio netto di Gruppo	9	7.816		9.396	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		7.816		9.396	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Passività derivante da lease non corrente	10	18		102	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	11	14		11	
Fondi rischi e oneri	12	100		0	
Debiti tributari non correnti	13	0		3	
Totale passività non correnti		132		116	
Passività correnti					
Passività derivante da lease corrente	10	108		101	
Debiti tributari correnti	13	34		203	
Debiti commerciali e altri debiti correnti	14	499		506	
Totale passività correnti		641		810	
TOTALE PASSIVO		773		926	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		8.589		10.322	

⁶ (in migliaia di euro)

3.2 Conto economico consolidato⁷

	Note	31/12/2023	di cui parti correlate	31/12/2022	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15	68		109	14
Altri ricavi	16	2		953	2
Variazione delle rimanenze	17	(61)		(77)	
Costi per materie prime e servizi	18	(1.045)		(1.021)	(65)
Costo del personale	19	(239)		(307)	(125)
Altri costi operativi	20	(183)		(272)	
Ammortamenti e svalutazioni	21	(121)		(128)	
Svalutazioni e accantonamenti	21	(100)		(367)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	0		(109)	
Risultato operativo		(1.679)		(1.219)	
Proventi finanziari	23	79		59	51
Oneri finanziari	23	20		(8)	
Risultato al lordo delle imposte		(1.580)		(1.168)	
Imposte		0		0	
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento		(1.580)		(1.168)	
Risultato del periodo		(1.580)		(1.168)	
di cui					
di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo		(1.580)		(1.168)	

⁷ (in migliaia di euro)

3.3 Conto economico complessivo consolidato⁸

	Nota	31/12/2023	31/12/2022
Risultato del periodo		(1.580)	(1.168)
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Utili/(Perdite) attuariali		0	(1)
Totale Altri Utili/(Perdite)		0	(1)
Totale Risultato complessivo		(1.580)	(1.169)
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		0	0
di cui di competenza del Gruppo		(1.580)	(1.169)
Risultato per azione			
Base	24	(0,05)	(0,04)

⁸ (in migliaia di euro)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato⁹

	Capitale sociale	Riserva legale	Utile/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
Saldo al 1/1/2022	5.005	1.000	7.129	(2.569)	10.565	0	10.565
Destinazione risultato 2021			(2.569)	2.569	0		0
Utile/(Perdita) del periodo				(1.168)	(1.168)	0	(1.168)
Utile/(Perdite) attuariali			(1)		(1)		(1)
Totale Utile/(Perdita) complessiva			(1)	(1.168)	(1.169)	0	(1.169)
Saldo al 31/12/2022	5.005	1.000	4.559	(1.168)	9.396	0	9.396

	Capitale sociale	Riserva legale	Utile/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
Saldo al 1/1/2023	5.005	1.000	4.559	(1.168)	9.396	0	9.396
Destinazione risultato 2022			(1.168)	1.168	0		0
Utile/(Perdita) del periodo				(1.580)	(1.580)	0	(1.580)
Utile/(Perdite) attuariali			0		0		0
Totale Utile/(Perdita) complessiva			0	(1.580)	(1.580)	0	(1.580)
Saldo al 31/12/2023	5.005	1.000	3.391	(1.580)	7.816	0	7.816

⁹ (in migliaia di euro)

3.5 Rendiconto finanziario consolidato¹⁰

	31/12/2023	31/12/2022
Risultato di competenza del gruppo	(1.580)	(1.168)
Proventi netti da cessioni di immobili	(16)	(18)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	0	109
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	121	128
Svalutazioni / (rilasci) di fondi su crediti e fondi rischi	107	375
Oneri/(proventi) finanziari netti	(99)	(51)
Variazione Fondo TFR	(4)	(5)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	67	95
Svalutazione delle rimanenze	10	0
Variazione crediti commerciali e altri crediti	(84)	559
Variazione debiti commerciali e altri debiti	18	(102)
Altri costi (proventi) non monetari	0	(927)
Debiti per imposte correnti e differite	(140)	(33)
Imposte pagate al netto dei rimborsi	(32)	0
Interessi (pagati)/incassati	78	67
Flusso finanziario dell'attività operativa	(1.554)	(971)
(Incrementi) di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	0	(11)
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	4	0
Incrementi di investimenti immateriali e diritti d'uso	0	(16)
Flussi di cassa netto derivante da alienazione/acquisizione di partecipazioni controllate	0	2.710
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	4	2.683
Variazioni passività per lease	(111)	(120)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(111)	(120)
Variazione della disponibilità monetaria netta	(1.661)	1.592
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	6.179	4.587
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	4.518	6.179

¹⁰ (in migliaia di euro)

3.6 Premessa

Restart S.p.A. (già Aedes SIIQ) ("**Restart**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Restart è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2016.

In data 27 settembre 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Progetto di Scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart S.p.A.) nei confronti di Sedea SIIQ S.p.A. (in seguito denominata Aedes SIIQ S.p.A. e successivamente incorporata mediante fusione per incorporazione nella Domus S.r.l.) e per effetto della Scissione e con decorrenza dalla data di efficacia della stessa (28 dicembre 2018), la Società ha modificato la propria denominazione sociale in "Restart SIIQ S.p.A".

Al termine dell'esercizio 2019, con effetto dal 1° gennaio del medesimo anno, la Società è decaduta dal regime SIIQ, per il contestuale mancato rispetto di entrambi i parametri di prevalenza, conformemente a quanto previsto dal nuovo modello di business adottato dalla Società.

L'Assemblea dei Soci di Restart tenutasi in data 29 aprile 2020 ha approvato a maggioranza la modifica dello statuto sociale proposta dal Consiglio di Amministrazione che consegue alla perdita della qualifica di SIIQ in capo alla Società, consistente nella eliminazione (i) delle previsioni statutarie inerenti alle regole in materia di investimenti in immobili, di limiti alla concentrazione del rischio e di leva finanziaria che erano state inserite in attuazione della normativa speciale sulle SIIQ e (ii) della locuzione SIIQ dalla denominazione sociale.

La revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010 e tenuto conto della raccomandazione CONSOB del 20 febbraio 1997.

Il Bilancio Consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 marzo 2024.

- **Base di preparazione e nuovi principi contabili**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

In particolare, si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

I bilanci sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione degli investimenti immobiliari al *fair value* e delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è applicato il criterio del *fair value*.

Gli schemi contabili e l'informativa contenuti nella presente situazione patrimoniale sono stati redatti in conformità al principio internazionale IAS 1, così come previsto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM 6064313 del 28 luglio 2006.

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che, non sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella successiva sezione "Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità", cui si rinvia.

I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come il Gruppo gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo "Principali tipologie di rischio".

I bilanci utilizzati delle società controllate, collegate e joint ventures utilizzate per la redazione del presente Bilancio Consolidato, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, opportunamente riclassificati e rettificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e ai criteri di Gruppo.

Il presente bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro ove non diversamente indicato.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Conto economico e nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative note illustrative.

Nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2023, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2022, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2023.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2023

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 17 – Insurance Contracts** che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts. Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2023. L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. L'adozione di tale principio e del relativo emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 9 dicembre 2021, lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IFRS 17 Insurance contracts: Initial Application of IFRS 17 and IFRS 9 – Comparative Information**". L'emendamento è un'opzione di transizione relativa alle informazioni comparative sulle attività finanziarie presentate alla data di applicazione iniziale dell'IFRS 17. L'emendamento è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2023, unitamente all'applicazione del principio IFRS 17, per evitare disallineamenti contabili temporanei tra attività finanziarie e passività di contratti assicurativi, e per migliorare l'utilità delle informazioni comparative per i lettori di bilancio. L'adozione di tale principio e del relativo emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 7 maggio 2021 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 12 Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction**". Il documento chiarisce come devono essere contabilizzate le imposte differite su alcune operazioni che possono generare attività e passività di pari ammontare alla data di prima iscrizione, quali il leasing e gli obblighi di smantellamento. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2023. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 febbraio 2021 lo IASB ha pubblicato due emendamenti denominati “**Disclosure of Accounting Policies—Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2**” e “**Definition of Accounting Estimates—Amendments to IAS 8**”. Le modifiche riguardanti lo IAS 1 richiedono ad un’entità di indicare le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati dal Gruppo. Le modifiche sono volte a migliorare l’informativa sui principi contabili applicati dal Gruppo in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti di accounting policy. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2023. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 23 maggio 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Amendments to IAS 12 Income taxes: International Tax Reform – Pillar Two Model Rules**”. Il documento introduce un’eccezione temporanea agli obblighi di rilevazione e di informativa delle attività e passività per imposte differite relative alle Model Rules del Pillar Two (la cui norma risulta in vigore in Italia al 31 dicembre 2023, ma applicabile dal 1° gennaio 2024) e prevede degli obblighi di informativa specifica per le entità interessate dalla relativa International Tax Reform. Il documento prevede l’applicazione immediata dell’eccezione temporanea, mentre gli obblighi di informativa sono applicabili ai soli bilanci annuali iniziati al 1° gennaio 2023 (o in data successiva) ma non ai bilanci infrannuali aventi una data chiusura precedente al 31 dicembre 2023. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo, in quanto non applicabile.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL’UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2023

- In data 23 gennaio 2020 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current**” ed in data 31 ottobre 2022 ha pubblicato un emendamento denominato “**Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Non-Current Liabilities with Covenants**”. Tali modifiche hanno l’obiettivo di chiarire come classificare i debiti e le altre passività a breve o lungo termine. Inoltre, le modifiche migliorano altresì le informazioni che un’entità deve fornire quando il suo diritto di differire l’estinzione di una passività per almeno dodici mesi è soggetto al rispetto di determinati parametri (i.e. covenants). Le modifiche entrano in vigore dal 1° gennaio 2024; è comunque consentita un’applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di tale emendamento, in quanto non applicabile.
- In data 22 settembre 2022 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Amendments to IFRS 16 Leases: Lease Liability in a Sale and Leaseback**”. Il documento richiede al venditore-lessee di valutare la passività per il lease riveniente da una transazione di sale & leaseback in modo da non rilevare un provento o una perdita che si riferiscano al diritto d’uso trattenuto. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2024, ma è consentita un’applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di tale emendamento.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL’UNIONE EUROPEA

- In data 25 maggio 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 7 Statement of Cash Flows and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures: Supplier Finance Arrangements**". Il documento richiede ad un'entità di fornire informazioni aggiuntive sugli accordi di reverse factoring che permettano agli utilizzatori del bilancio di valutare in che modo gli accordi finanziari con i fornitori possano influenzare le passività e i flussi finanziari dell'entità e di comprendere l'effetto di tali accordi sull'esposizione dell'entità al rischio di liquidità. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2024, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.
- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability**". Il documento richiede ad un'entità di applicare una metodologia da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa. La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2025, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.
- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("Rate Regulation Activities") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

3.7 Schemi di bilancio

Relativamente alla forma dei prospetti contabili consolidati il Gruppo ha optato di presentare le seguenti tipologie di prospetti contabili:

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata viene presentata con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono esposte in Bilancio Consolidato sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo oppure
- é posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Infine, una passività è classificata come corrente quando l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Conto economico consolidato

Il conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura.

Ai fini di una più chiara comprensione dei risultati tipici della gestione ordinaria, finanziaria e fiscale, il conto economico consolidato presenta i seguenti risultati intermedi consolidati:

- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento
- Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute
- Risultato del periodo.

Conto economico complessivo consolidato

Il conto economico complessivo consolidato comprende tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. Il Gruppo ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico Consolidato.

Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati. Nel prospetto è altresì fornita separata evidenza dei componenti che possano o meno essere riclassificati successivamente nel conto economico consolidato.

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

Il prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, come richiesto dai principi contabili internazionali, mostra separatamente il risultato di esercizio e ogni altra variazione non transitata nel conto economico consolidato, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi consolidati sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS, nonché le operazioni con soci nella loro qualità di soci.

Rendiconto finanziario consolidato

Viene presentato il prospetto di Rendiconto finanziario consolidato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali, predisposto applicando il metodo indiretto.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo Restart ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dal Richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021 di Consob che recepisce gli Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto dell'ESMA (ESMA32-382-1138).

3.8 Principi di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2023 delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo, che fanno riferimento agli IFRS.

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in joint ventures. Sono considerate società controllate tutte le società sulle quali il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le attività rilevanti (i.e. le politiche finanziarie e gestionali). Una joint venture è un'impresa ove le decisioni finanziarie e gestionali strategiche sulle attività rilevanti della società sono prese con il consenso unanime delle parti che condividono il controllo. Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa, ma non di controllare le attività rilevanti della partecipata.

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui le stesse rappresentino un indicatore di impairment da rilevare a Conto Economico.
- le partecipazioni in società collegate e in joint ventures sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione.

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("valuta funzionale"). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato del Gruppo Restart. Si precisa che non esistono, nel perimetro di consolidamento, società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro.

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Alla data di acquisizione le attività e le passività oggetto della transazione sono rilevate al *fair value* a tale data, a eccezione delle imposte anticipate e differite, delle attività e passività per benefici ai dipendenti, di eventuali piani di stock option nonché di attività classificate come detenute per la vendita che vengono valutate secondo il principio di riferimento.

Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

L'avviamento rappresenta l'eccedenza tra la somma del corrispettivo dell'acquisizione, del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze e del *fair value* dell'eventuale partecipazione già precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività e passività nette acquisite alla data di acquisizione.

Se il valore delle attività e passività nette acquisite alla data di acquisizione eccede la somma del corrispettivo dell'acquisizione, del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze e del *fair value* dell'eventuale partecipazione già precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel conto economico dell'esercizio in cui si è conclusa la transazione.

Le quote del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Ai fini della determinazione dell'avviamento, gli eventuali corrispettivi dell'acquisizione sottoposti a condizione, previsti dal contratto di aggregazione aziendale, sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione e inclusi nel valore del corrispettivo dell'acquisizione. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, qualificabili come rettifiche derivanti da maggiori informazioni su fatti e circostanze esistenti alla data dell'aggregazione aziendale e comunque sorte entro dodici mesi, sono incluse nel valore dell'avviamento in modo retrospettivo.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è contabilizzato nel conto economico dell'esercizio in cui l'operazione è conclusa.

Se i valori delle attività e delle passività acquisite sono incompleti alla data di redazione del bilancio, il Gruppo iscrive valori provvisori che saranno oggetto di rettifica nel periodo di misurazione entro i dodici mesi successivi, per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione, che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e delle passività riconosciute a tale data.

Se nell'ambito della transazione, qualificata come acquisto di *asset*, viene acquisito un gruppo di attività il corrispettivo pagato viene allocato sui singoli beni in proporzione al loro *fair value*.

3.9 Criteri di valutazione

- **Attività e passività non correnti**

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, se è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate.

L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale, e cessa alla data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita o viene eliminata contabilmente.

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale e il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

Le licenze per *software* acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico *software*, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile.

I costi associati allo sviluppo o alla manutenzione dei programmi per computer sono rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo del *software* per computer rilevati come attività sono ammortizzati nel corso delle loro vite utili stimate.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli investimenti immobiliari sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, ovvero da aree destinate allo sviluppo e alla realizzazione di proprietà immobiliari al fine di percepire canoni di locazione.

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- Immobili di investimento: inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;
- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, il Gruppo ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in corso d'opera possono essere valutate al *fair value* in misura attendibile e continuativa.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e successivamente sono valutati a *fair value*, rilevando a conto economico, alla voce "adeguamenti al *fair value*" gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono quando vi è evidenza del cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto (immobile strumentale), il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare, inclusivo di quello detenuto tramite società collegate e joint ventures, è valutato semestralmente con il supporto di esperti indipendenti, dotati di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il *fair value* rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o che si dovrebbe pagare per trasferire la passività ("exit price"), in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che nessuna delle parti abbia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

Nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto anche del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile, della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario e della vita economica residua dell'immobile.

DIRITTI D'USO

Il Gruppo iscrive il Diritto d'uso e la relativa Passività derivante dal lease per tutti gli accordi di lease in cui sia il locatario, ad eccezione di quelli di breve termine (è il caso di contratti di lease di durata uguale o inferiore ai 12 mesi) e dei lease di beni dal basso valore (beni con un valore inferiore ad Euro 5.000 quando nuovi). Per questi ultimi, il Gruppo iscrive i relativi pagamenti come spese operative a quote costanti lungo la durata del contratto salvo che un altro metodo sia maggiormente rappresentativo.

La passività derivante dal lease è inizialmente rilevata al valore attuale dei pagamenti futuri alla data di decorrenza del contratto, attualizzati al tasso implicito del lease. Qualora tale tasso non fosse prontamente determinabile, il tasso impiegato sarà il tasso incrementale di indebitamento del locatario.

Al fine di determinare il valore attuale della Passività derivante dal lease, il Gruppo ha determinato un tasso incrementale di indebitamento (IBR) assimilabile al tasso di interesse al quale il locatario si finanzierebbe mediante un contratto con termini e garanzie simili al fine di ottenere un bene dal valore analogo al diritto d'uso in un contesto economico simile.

La Passività derivante dal lease è esposta in una voce separata della situazione patrimoniale-finanziaria con distinzione tra quota corrente e non corrente.

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo.

I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici

futuri associati all'elemento andranno a beneficio del Gruppo e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento, invariate rispetto al precedente esercizio, sono le seguenti:

- Impianti e macchinari 20%
- Attrezzature 20% o, se inferiore, durata del contratto d'affitto
- Altri beni- Automezzi 25%
- Macchine ufficio 20%-50%
- Mobili e arredi 12%

Gli oneri finanziari relativi all'acquisto sono imputati a conto economico salvo il caso in cui siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione, nel qual caso sono capitalizzati.

La capitalizzazione degli oneri finanziari cessa quando tutte le attività necessarie per rendere il bene disponibile per l'uso sono state completate.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITA'

Ad ogni data di redazione del bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore netto contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi, generati dall'attività. Ai fini della valutazione della riduzione di valore, le attività sono analizzate partendo dal più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit).

Le immobilizzazioni immateriali e materiali non soggette ad ammortamento (vita utile indefinita), nonché le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, sono assoggettate annualmente alla verifica di perdita di valore.

In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato ed il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

In relazione al patrimonio immobiliare le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base di perizie redatte da terzi indipendenti. In detto ambito, in considerazione del bene oggetto di valutazione, si precisa che i criteri adottati sono:

- **Metodo comparativo:** basato sulla comparazione diretta degli asset da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.

- **Metodo Reddituale/finanziario (Discounted Cash Flow analysis)** basato sul calcolo del valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile, dove per benefici economici si intendono i flussi di cassa generati dalla "messa a reddito" dell'immobile e dalla successiva dismissione e pertanto dai canoni di locazione (effettivi e/o potenziali) dell'immobile al netto dei costi di gestione in capo alla proprietà immobiliare e dal Terminal Value dell'immobile.
- **Metodo finanziario della Trasformazione (Discounted Cash Flow analysis)** basato sul calcolo del valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile, dove per benefici economici si intendono i flussi di cassa generati da un'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari), le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i *fair value* relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopraccitate perizie immobiliari, al netto degli effetti fiscali ove applicabili.

Con riferimento alle partecipazioni non immobiliari le valutazioni sono sviluppate sulla base dei valori recuperabili tramite l'uso, determinati in ragione delle prevedibili evoluzioni dell'attività elaborate dalla Direzione.

PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURES

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto come definito dallo IFRS 11. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle *joint ventures*, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui il medesimo cessa di esistere.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ COLLEGATE

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie e operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

CREDITI E ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE

I crediti (ad eccezione dei crediti commerciali) e le altre attività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*, più, (nel solo caso di un'attività finanziaria classificata al *fair value* con variazioni imputate a conto economico), gli oneri accessori di acquisizione. Facendo eccezione alla regola generale, i crediti commerciali al momento della rilevazione iniziale sono valutati al prezzo stabilito nell'operazione. Il management determina la classificazione delle attività finanziarie secondo i criteri definiti dall'IFRS 9 e come richiesto dall'IFRS 7 al momento della loro prima iscrizione.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro classificazione all'interno di una delle seguenti categorie. In particolare, si evidenzia che:

- La valutazione dei crediti e altre attività finanziarie è effettuata secondo il criterio del costo ammortizzato, rilevando a conto economico gli interessi calcolati al tasso di interesse effettivo ossia applicando un tasso che rende nulla la somma dei valori attuali dei flussi di cassa netti generati dallo strumento finanziario. Le perdite sono iscritte a conto economico al manifestarsi di perdite di valore o quando i finanziamenti e i crediti sono contabilmente eliminati. I crediti sono assoggettati ad impairment e quindi iscritti al valore di presumibile realizzo (*fair value*), mediante lo stanziamento di uno specifico fondo svalutazione portato a diretta detrazione del valore dell'attività. I crediti vengono svalutati quando esiste una indicazione oggettiva della probabile inesigibilità del credito ed in base all'esperienza storica e ai dati statistici (expected

losses). Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato, se non fosse stata effettuata la svalutazione. Il Gruppo evidenzia in questa categoria prevalentemente attività con scadenza entro i dodici mesi iscritte in bilancio al loro valore nominale, quale approssimazione del costo ammortizzato. Nel caso in cui il pagamento preveda termini superiori alle normali condizioni di mercato e il credito non maturi interessi, è presente una componente finanziaria implicita nel valore iscritto in bilancio, che viene pertanto attualizzato, addebitando a conto economico lo sconto.

- Gli Altri strumenti di capitale non correnti (ex available for sale) sono rilevati inizialmente al costo (*fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio) incrementato degli eventuali oneri di transazione direttamente attribuibili alle stesse, in quanto generalmente la scelta del Gruppo è di valutare lo strumento al *fair value* con variazioni rilevate conto economico. Tutti gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale devono essere valutati al *fair value*. In caso di titoli negoziati su mercati attivi, il *fair value* è determinato facendo riferimento alla quotazione rilevata al termine delle negoziazioni del giorno di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non esiste un mercato attivo, il *fair value* è determinato in funzione del prezzo di transazioni recenti fra parti indipendenti di strumenti sostanzialmente simili, oppure utilizzando altre tecniche di valutazione quali ad esempio valutazioni reddituali o basate sull'analisi dei flussi finanziari attualizzati (Discounted Cash Flow).
- La valutazione delle "Attività finanziarie, che al momento della rilevazione iniziale sono valutate al *fair value* con variazioni imputate a conto economico" è determinata facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione; nel caso di strumenti non quotati lo stesso è determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione generalmente accettate e basate su dati di mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* relativi alle attività classificate in questa categoria sono iscritti a conto economico.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale).

Le imposte differite attive e passive vengono determinate in base ad aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo i cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione.

Non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio o negli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

PATRIMONIO NETTO

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie ed i profitti/perdite derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

I costi incrementali direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Laddove una qualsiasi società del Gruppo acquisti quote del capitale sociale all'interno del patrimonio netto della Società (azioni proprie), il corrispettivo pagato, inclusi i costi incrementali attribuibili (al netto delle imposte sul reddito), viene dedotto dal patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società fino a quando le azioni non sono cancellate, rimesse o dismesse. Qualora tali azioni dovessero essere successivamente vendute o rimesse, qualsiasi corrispettivo ricevuto, al netto di tutti i costi aggiuntivi delle operazioni direttamente attribuibili e dei relativi effetti delle imposte sul reddito, è incluso nel patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso; (iii) obbligazioni delle tipologie descritte ai punti (i) e (ii) relative a società collegate o *joint ventures*, sia nel caso in cui la passività potenziale sia proporzionata alla quota di possesso, sia nel caso in cui la Società sia interamente responsabile per le passività potenziali della collegata o *joint ventures*.

BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Inoltre, per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*).

DEBITI FINANZIARI

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo) al netto dei costi dell'operazione

sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che il Gruppo non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

- **Attività e passività correnti**

RIMANENZE

Le rimanenze sono costituite prevalentemente da aree - anche da edificare, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione, oltre alle rimanenze delle attività vitivinicola.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo, al netto delle relative spese stimate di vendita. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il management ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili da vendere sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

CREDITI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a rettifica dei valori nominali secondo il criterio dell'expected loss. Successivamente, i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente, i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: valori in cassa, depositi a vista con banche e altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

- Conto economico

VENDITE DI BENI IMMOBILI

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le condizioni previste dall'IFRS 15. Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

PRESTAZIONI DI SERVIZI E LOCAZIONI ATTIVE

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere stimato in modo attendibile quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. l'ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;
2. è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
3. lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere misurato in modo attendibile e i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Con riferimento ai leasing operativi, il locatore deve rilevare i pagamenti dovuti per leasing operativi come proventi con un criterio a quote costanti o secondo un altro criterio sistematico.

Dopo la data di decorrenza il locatario deve rilevare nell'utile (perdita) d'esercizio i pagamenti variabili dovuti per il leasing non inclusi nella valutazione della passività del leasing nell'esercizio in cui si verifica l'evento o la circostanza che fa scattare i pagamenti.

Il locatore deve rilevare i costi, compreso l'ammortamento, sostenuti per realizzare i proventi del leasing come costo.

Il locatore deve aggiungere i costi diretti iniziali sostenuti per l'ottenimento del leasing operativo al valore contabile dell'attività sottostante e rilevare tali costi come costo lungo la durata del leasing con lo stesso criterio di rilevazione dei proventi del leasing.

INTERESSI

I proventi finanziari sono riconosciuti a conto economico in funzione della competenza temporale, sulla base degli interessi maturati utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

DIVIDENDI

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'Assemblea dei Soci che delibera la loro distribuzione.

IMPOSTE CORRENTI

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali.

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio.

RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ /PASSIVITÀ CEDUTE E/O DESTINATE AD ESSERE CEDUTE

L'obiettivo generale dei requisiti di presentazione e informativa dell'IFRS 5 è di consentire agli utenti del bilancio di valutare gli effetti economico/finanziari delle attività cedute o destinate alla cessione. A tal fine, l'IFRS 5 richiede di distinguere nel conto economico il Risultato derivante dalle attività /passività cedute e/o destinate ad essere cedute, che, pertanto, viene classificato in una riga separata del conto economico stesso.

Secondo l'IFRS 5, un'attività ceduta è una linea di business del Gruppo che è stata ceduta o è destinata ad essere ceduta e, al contempo:

- rappresenta una primaria linea di business o area geografica separata; o
- fa parte di un unico piano coordinato di dismissione di una primaria linea di business o area geografica; o
- è una controllata acquisita esclusivamente in vista della rivendita.

Per essere classificata come attività ceduta la linea di business del Gruppo deve comprendere operazioni e flussi finanziari che possono essere chiaramente distinti, dal punto di vista operativo e ai fini dell'informativa finanziaria, dal resto del Gruppo.

RISULTATO PER AZIONE

Il *risultato base per azione* viene calcolato dividendo l'utile/la perdita complessivo/a del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Restart S.p.A. per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il *risultato per azione diluito* viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

• **Stime ed assunzioni rilevanti**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze, che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto, non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

Le stime e le assunzioni sono utilizzate principalmente con riferimento alla valutazione degli investimenti immobiliari e delle rimanenze, alla recuperabilità dei crediti, anche di natura fiscale e alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri.

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (0,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2023) e delle rimanenze immobiliari (1,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2023) va notato che la valutazione del *fair value* e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili - ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

- I flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione
- I tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione

Si rimanda alla nota 26 – FAIR VALUE per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del *fair value* degli immobili e al paragrafo "Valutazioni dei periti indipendenti" della Relazione sulla gestione per informazioni in merito al processo di selezione dei periti indipendenti.

Tuttavia si segnala che il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali. Pertanto, è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 31 dicembre 2023, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la rilevanza, le rimanenze immobiliari e gli investimenti immobiliari valutati al *fair value*.

3.10 Principali tipologie di rischio

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio e le strategie di copertura ammissibili.

- Rischi strategici

CONTESTO GEOPOLITICO ATTUALE

Il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali.

I potenziali effetti del perdurare di questi fenomeni non sono ad oggi completamente determinabili e generano un maggiore grado di incertezza con riferimento alle stime contabili, alle misurazioni di *fair value*, alla recuperabilità degli attivi, ai costi per l'ottenimento di finanziamenti e al rischio di liquidità e saranno oggetto di costante monitoraggio nel prosieguo dell'esercizio. Come anticipato, inoltre, le suddette congiunture di mercato hanno portato il *management* della Società ad optare per una maggiore prudenza nella gestione del Gruppo Restart al fine, inter alia, di sfruttare e di valorizzare le migliori opportunità di *business* che si presenteranno nel corrente esercizio, fermo restando l'eventuale condizionamento derivante dall'evoluzione dei fattori macroeconomici globali.

Come richiesto dal documento n. 4/21 del 15 marzo 2021 nonché dal richiamo di attenzione del 21 marzo 2022 entrambi emessi dalla CONSOB, si segnala che nel corso del periodo, né il Covid-19 né il conflitto russo-ucraino hanno determinato impatti rilevanti rispetto ai valori di bilancio al 31 dicembre 2023.

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dell'andamento generale dell'economia del settore immobiliare e l'aumento dei tassi di interesse possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi anche in considerazione dei potenziali effetti sull'inflazione e sui costi delle materie prime e dell'energia dovute, tra l'altro, al perdurare della situazione di instabilità internazionale provocata dal conflitto in Ucraina, dal recente conflitto in Medio Oriente, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali (tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America).

Il Gruppo monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. In particolare, la Società monitora con costanza le variazioni e le previsioni sull'andamento generale dell'economia che potrebbero influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Con specifico riferimento al mercato in cui la Società opera, va rilevato come i mercati immobiliari globali stiano attraversando una fase congiunturale negativa causata dapprima dall'emergenza epidemiologica da Covid-19 e successivamente dalla crisi economica e dei mercati provocata dagli effetti della guerra tra Russia e Ucraina e, più di recente, del conflitto in Medio Oriente, registrando rallentamenti e/o riduzioni degli investimenti, difficoltà economico-finanziarie dei conduttori nell'adempiere alle proprie obbligazioni di pagamento e difficoltà nell'accesso a finanziamenti.

Si ritiene tuttavia che il mercato immobiliare possa offrire valide opportunità di investimento adeguate

al nuovo modello di *business* implementato dalla Società, sia con riferimento al proseguimento e alla valorizzazione delle attività di investimento in iniziative di tipo Value Added e Opportunistic attraverso l'acquisizione di partecipazioni, anche di minoranza, in società attive nel settore immobiliare, di special situation e di sottostanti immobiliari a NPL/UTP, con l'obiettivo di valorizzare le stesse nel medio/lungo periodo, in concorso con gli altri azionisti (c.d. modello opportunistico), sia con riguardo all'acquisto di asset immobiliari in proprietà con l'obiettivo di generare ricavi costanti e indicizzati nel tempo che consentano di garantire una redditività (c.d. modello bilanciato).

La Società ha altresì preso favorevolmente atto delle intenzioni dichiarate dal nuovo Socio di riferimento Istituto Ligure Mobiliare S.p.A., titolare del 29,99% del capitale di Restart, di favorire il rilancio del *business* immobiliare della Società.

- **Rischi operativi**

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 25.

Oltre ai crediti tributari, che sono oggetto di monitoraggio e a procedure di recupero anche mediante consulenti esterni, la Società al 31 dicembre 2023 detiene crediti finanziari verso le controllate Pragaotto S.r.l., Pival S.r.l. e Lavip S.r.l.. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione delle attività immobiliari.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

RISCHIO SULLA SALUTE E SICUREZZA E RISCHIO AMBIENTALE

Il Gruppo Restart ha intrapreso tutte le iniziative necessarie alla tutela della salute nei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Ai fini di quanto prescritto dalla normativa si precisa che, nel corso dell'esercizio 2023, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

I rischi collegati al verificarsi di eventi che possano provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle attività del Gruppo, sono oggetto di crescente attenzione da parte degli organi regolatori pubblici e di una legislazione sempre più stringente. Si segnala che, nel corso dell'esercizio, il Gruppo Restart non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

La Società è impegnata nella prevenzione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.

Inoltre, l'azienda rivolge particolare attenzione all'aspetto che disciplina le responsabilità amministrative, di sicurezza e ambientali in merito al rischio di commissione di reati, come definito dal D.Lgs. n. 231/01.

RISCHI RELATIVI AI SISTEMI INFORMATIVI E ALLA CRIMINALITÀ INFORMATICA

Nell'attuale contesto economico-sociale i rischi della sicurezza informatica sono in aumento, soprattutto a causa degli attacchi criminali informatici. In caso di successo, tali attacchi potrebbero avere un impatto

negativo sull'operatività aziendale o sulla reputazione del Gruppo.

La Società pone in essere idonee misure atte a monitorare e gestire i rischi di attacchi informativi, nonché a mantenere i sistemi informativi protetti, in modo da garantire il loro ripristino a seguito di eventuali emergenze. La Società ha avviato le attività per dotarsi di procedure e sistemi informatici idonei a garantire il processo di *disaster & recovery* dei dati aziendali.

RISCHI LEGATI AL CAMBIAMENTO CLIMATICO

Il cambiamento climatico può comportare per le aziende l'esposizione sia a rischi fisici legati a eventi meteorologici estremi e disastri naturali suscettibili di provocare danni agli assets aziendali, sia a rischi legati a modifiche normative/regolatorie, delle politiche energetiche e di mercato associate alla lotta al cambiamento climatico e alla transizione verso un modello energetico low carbon, con un effetto sul breve, medio e lungo termine, sia ancora potenziali impatti sulle performance economiche derivanti da variazioni impreviste dei prezzi dell'energia e dei costi delle materie prime.

Le tematiche del cambiamento climatico sono di particolare rilevanza per il settore immobiliare: il Rapporto della Global Alliance for Buildings and Construction (GABC) rileva che le emissioni derivanti dal funzionamento degli edifici rappresentano circa il 37% delle emissioni globali di anidride carbonica, pertanto, la loro trasformazione risulta fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi posti dagli Accordi di Parigi, dell'Agenda UE 2030 in tema di transizione verde. Parimenti ai progetti di sviluppo viene richiesta una elevata capacità di adattamento all'ambiente circostante, sia in termini di rispetto dei vincoli ambientali di varia natura che di capacità di controllare i rischi e le potenziali inefficienze causate dai cambiamenti climatici, poiché gli edifici di nuova edificazione hanno un impatto significativo sull'ambiente nel quale si inseriscono.

La Società e il Gruppo Restart, seppur coerentemente alle dimensioni e natura della propria operatività, sviluppano le proprie iniziative avendo a riferimento i requisiti di efficienza energetica, sostenibilità ambientale e qualità degli spazi.

- **Rischi di compliance**

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato – e da ultimo aggiornato in data 19 dicembre 2023 – il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, e fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.

La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

La Società si è dotata di un'apposita Procedura Whistleblowing, tempestivamente aggiornata alle recenti novità normative introdotte dal D.Lgs. 10 marzo 2023 n. 24 di attuazione della Direttiva (UE) 2019/1937

del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2019.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta alle specifiche normative applicabili agli emittenti quotati sui mercati regolamentati.

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di società quotata. Il processo di informativa al mercato prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, ed è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione della Presidente e dell'Amministratore Delegato.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ex L. 262/05.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

● Rischi finanziari

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società e il Gruppo non siano in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.

Il Gruppo, tramite una continua supervisione da parte degli organi delegati della Società, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e di una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari in modo da gestire in modo coerente i flussi di cassa in entrata e in uscita, attraverso il continuo monitoraggio degli organi delegati.

La Società e il Gruppo hanno individuato in ogni caso tra le proprie priorità il monitoraggio della situazione di liquidità della Società nel corso dell'esercizio, coadiuvandosi con le competenti strutture aziendali e in coordinamento con l'Amministratore Delegato.

Ai fini della valutazione di tale rischio ed in sede di redazione della presente relazione finanziaria annuale, il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie (le "Proiezioni") che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo fino al 30 giugno 2025.

Sulla base dei fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, la Società ed il Gruppo hanno individuato le seguenti principali fonti di copertura finanziaria:

- disponibilità liquide presenti al 31 dicembre 2023;
- cessione di taluni asset.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione della presente Relazione nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle Proiezioni. Si precisa peraltro che, il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Inoltre, tenuto conto delle incertezze inerenti all'imprevedibile evoluzione delle tensioni internazionali provocate dal conflitto in Ucraina, dal recente conflitto in Medio Oriente e dalle tensioni politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, ed al fine di valutare gli impatti derivanti da un potenziale rallentamento delle attività di investimento/disinvestimento della Società, gli Amministratori hanno redatto un worst case scenario sulle proiezioni economiche e finanziarie, ritenendo che anche in uno scenario peggiorativo non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettive, nel periodo contemplato dalle Proiezioni.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Il Gruppo al 31 dicembre 2023 non è soggetto a rischio di tasso di interesse in quanto non sono in essere contratti di finanziamento con istituti di credito.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2023 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

3.11 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Restart S.p.A. e delle società direttamente ed indirettamente controllate.

Le società nelle quali la Capogruppo detiene un'influenza notevole sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

L'elenco delle società controllate e di quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'Allegato 1.

Nel corso del 2023 si segnala la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento della Società Aedilia Nord Est S.r.l., società liquidata in data 27 dicembre 2022 con il piano di riparto che prevedeva l'assegnazione del residuo attivo al socio unico Restart. La cancellazione è stata iscritta al registro delle imprese in data 23 gennaio 2023.

3.12 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data **13 febbraio 2024** il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato le Linee guida strategiche per la redazione del nuovo piano industriale del Gruppo Restart.

In data **21 febbraio 2024** Restart S.p.A. ha reso noto che il Socio Augusto S.p.A. in liquidazione ha informato Restart che Augusto S.p.A. in liquidazione ha concluso con Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. (con sede legale in Genova, Via XII ottobre, 2/193, capitale sociale pari ad Euro 1.063.200,00 i.v., iscritta nel Registro delle Imprese di Genova con il n. REA GE-346465, Codice Fiscale 01041720085 e Partita IVA n. 01209820990, sito internet www.istitutoliguremobiliare.it) un contratto di compravendita avente ad oggetto il trasferimento in favore di ILM di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00.

In data **22 febbraio 2024**, facendo seguito a quanto comunicato in data 21 febbraio 2024, Restart S.p.A. ha reso noto che Augusto S.p.A. in liquidazione ha informato Restart che è avvenuto il regolamento dell'operazione di compravendita conclusa in data 21 febbraio 2024 avente ad oggetto il trasferimento dalla scrivente Augusto S.p.A. in liquidazione in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00, con conseguente puntuale perfezionamento dell'operazione.

In data **8 marzo 2024** Restart ha comunicato di aver ricevuto da parte dell'Azionista Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM") la richiesta di convocare la prossima Assemblea dei Soci anche in sede straordinaria al fine di sottoporre la trattazione del seguente punto:

1. Proposta del Socio Istituto Ligure Mobiliare Spa di modifica dello Statuto sociale mediante variazione della denominazione sociale, trasferimento della sede legale, adozione del modello monistico di amministrazione e controllo e aggiornamento dello Statuto sociale con modifica degli articoli 1, 2, 3, 5, 6, 9, 11, 13, 13-bis, 14 e 15, eliminazione dell'articolo 18 dello Statuto sociale e conseguente rinumerazione degli articoli da 13-bis a 17 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti
 - 1.1 variazione della denominazione sociale e conseguente modifica dell'articolo 1 dello Statuto sociale;
 - 1.2 trasferimento della sede legale e conseguente modifica dell'articolo 2 dello Statuto sociale;
 - 1.3 adozione del modello monistico di amministrazione e controllo con conseguenti modifiche degli articoli 11, 13, 13-bis, 14 e 15, 2 eliminazione dell'articolo 18 dello Statuto sociale e rinumerazione degli articoli da 13-bis a 17 dello Statuto sociale;
 - 1.4 aggiornamento dello statuto sociale con modifica degli articoli 3, 5, 6 e 9 dello Statuto sociale.

3.13 Note illustrative della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del conto economico

- Attivo

NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 1/1/2022	570	570
Saldo al 31/12/2022		
Valore netto contabile al 1/1/2022	570	570
Valore netto contabile al 31/12/2022	570	570
Saldo al 31/12/2023		
Valore netto contabile al 1/1/2023	570	570
Valore netto contabile al 31/12/2023	570	570
Valore netto contabile	570	570

La voce "investimenti immobiliari" presenta al 31 dicembre 2023 un saldo di 570 migliaia di Euro, invariato rispetto all'esercizio precedente. Si ricorda che nella redazione del presente Bilancio Consolidato il Gruppo si è avvalso di Avalon Real Estate S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Costo storico	108	73	181
Fondo ammortamento	(108)	(25)	(133)
Valore netto contabile al 1/1/2022	0	48	48
Saldo al 31/12/2022			
Valore netto contabile al 1/1/2022	0	48	48
Incrementi	0	11	11
Ammortamenti e svalutazioni	0	(12)	(12)
Valore netto contabile al 31/12/2022	0	47	47
Saldo al 1/1/2023			
Costo storico	108	84	192
Fondo ammortamento	(108)	(37)	(145)
Valore netto contabile al 1/1/2023	0	47	47
Saldo al 31/12/2023			
Valore netto contabile al 1/1/2023	0	47	47
Ammortamenti e svalutazioni	0	(12)	(12)
Valore netto contabile al 31/12/2023	0	35	35
Saldo al 31/12/2023			
Costo storico	108	84	192
Fondo ammortamento	(108)	(49)	(157)
Valore netto contabile	0	35	35

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2023

Le altre immobilizzazioni materiali sono pari a 35 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, rispetto ad un valore di 47 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

Il saldo residuo si riferisce principalmente a mobili e arredi (27 migliaia di Euro) e macchine elettroniche per l'ufficio (8 migliaia di Euro).

NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Altre	Totale
Saldo al 1/1/2022		
Costo storico	2	2
Fondo ammortamento	(2)	(2)
Valore netto contabile al 1/1/2022	0	0
Saldo al 31/12/2022		
Valore netto contabile al 1/1/2022	0	0
Incrementi	16	16
Ammortamenti e svalutazioni	(3)	(3)
Valore netto contabile al 31/12/2022	13	13
Saldo al 1/1/2023		
Costo storico	13	13
Valore netto contabile al 1/1/2023	13	13
Saldo al 31/12/2023		
Valore netto contabile al 1/1/2023	13	13
Decrementi	(4)	(4)
Ammortamenti e svalutazioni	(3)	(3)
Valore netto contabile al 31/12/2023	6	6
Saldo al 31/12/2023		
Costo storico	9	9
Fondo ammortamento	(3)	(3)
Valore netto contabile	6	6

Le immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 13 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. La voce include principalmente i costi legati al software gestionale integrato utilizzato dalla Società.

NOTA 4. DIRITTI D'USO

	Diritti d'uso - Terreni e fabbricati	Diritti d'uso - altri beni	Totale
Costo storico	376	55	431
Fondo ammortamento	(238)	(44)	(282)
Valore netto contabile al 1/1/2022	138	11	149
Saldo al 31/12/2022			
Valore netto contabile al 1/1/2022	138	11	149
Incrementi	155	26	181
Decrementi	0	(17)	(17)
Ammortamenti e svalutazioni	(96)	(17)	(113)
Valore netto contabile al 31/12/2022	197	3	200
Saldo al 1/1/2023			
Costo storico	298	56	354
Fondo ammortamento	(101)	(53)	(154)
Valore netto contabile al 1/1/2023	197	3	200
Saldo al 31/12/2023			
Valore netto contabile al 1/1/2023	197	3	200
Incrementi	29	0	29
Ammortamenti e svalutazioni	(103)	(2)	(105)
Valore netto contabile al 31/12/2023	123	1	124
Saldo al 31/12/2023			
Costo storico	327	56	383
Fondo ammortamento	(204)	(55)	(259)
Valore netto contabile	123	1	124

Al 31 dicembre 2023 la voce presenta un saldo di 124 migliaia di Euro, rispetto a 200 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

I diritti d'uso si riferiscono principalmente all'affitto della sede sociale e al noleggio delle macchine elettroniche per la sede.

Gli incrementi si riferiscono all'estensione dei diritti d'uso fino al termine del contratto di locazione che, a seguito di comunicazione di disdetta, è fissata al 28 febbraio 2025.

NOTA 5. CREDITI FINANZIARI

	31/12/2023	31/12/2022
Crediti finanziari non correnti		
Crediti finanziari verso altri	34	35
Totale	34	35

I crediti finanziari non correnti sono pari a 34 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, sostanzialmente invariati rispetto al 31 dicembre 2022 e si riferiscono ai depositi cauzionali versati dalla Società. Si segnala che dei 34 migliaia di Euro 25 migliaia di Euro si riferiscono all'affitto della sede sociale.

Il totale delle attività finanziarie ha scadenza compresa tra 1 e 5 anni.

NOTA 6. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

	31/12/2023	31/12/2022
Crediti commerciali e altri crediti non correnti		
Ratei e risconti attivi	2	0
	2	0
Crediti commerciali e altri crediti correnti		
Crediti verso clienti	1	3
Crediti tributari	1.413	1.255
Crediti verso altri	4	3
Ratei e risconti attivi	22	96
	1.440	1.357
Totale	1.442	1.357

Si riporta di seguito il dettaglio di movimentazione dei fondi svalutazione crediti:

	Crediti verso clienti	Crediti verso controllate	Crediti verso collegate, joint ventures e altre parti correlate	Crediti verso altri
Credito lordo	4	0	2	234
Fondo svalutazione crediti	(3)	0	(2)	(230)
Crediti netti	1	0	0	4
Saldo al 31/12/2022	3	0	2	230
Accantonamenti	0	0	0	0
Utilizzo	0	0	0	0
Rilascio	0	0	0	0
Variazione perimetro di consolidamento	0	0	0	0
Riclassifica	0	0	0	0
Saldo al 31/12/2023	3	0	2	230

Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali correnti e non correnti (verso clienti, verso collegate e controllanti) per scadenza:

	A scadere	Scaduti da					Totale
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	
Valore Lordo	0	0	0	0	0	0	6
Fondo Svalutazione Crediti	0	0	0	0	0	0	(5)
Crediti commerciali Netti	0	0	0	0	0	0	1

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti netti risultano pari 1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023 rispetto a 3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. I crediti verso clienti sono esposti al netto del relativo fondo svalutazione.

Crediti verso altri

La voce "Crediti verso altri correnti", è pari a 4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, rispetto ad un saldo di 3 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

Il saldo è al netto del fondo svalutazione crediti v/altri per complessivi 230 migliaia di Euro, stanziato per allineare i crediti verso altri al loro valore di realizzo.

Crediti tributari

	31/12/2023	31/12/2022
Crediti tributari non correnti		
Crediti verso erario per imposte	419	419
Crediti verso erario per IVA	145	145
Fondo svalutazione crediti verso erario	(564)	(564)
	0	0
Crediti tributari correnti		
Crediti verso erario per imposte	1.029	1.004
Crediti verso erario per IVA	566	433
Fondo svalutazione crediti verso erario	(182)	(182)
	1.413	1.255
Totale	1.413	1.255

La quota non corrente dei crediti tributari è nulla al 31 dicembre 2023, in linea con l'esercizio precedente e si compone per 145 migliaia di Euro ai crediti verso erario per IVA e 419 migliaia di Euro da crediti verso erario per imposte, interamente svalutati.

I crediti verso erario per IVA, interamente svalutati, si riferiscono al credito residuo per IVA chiesta a rimborso dalla ex controllata Pragatre SIINQ S.p.A. (fusa in Restart).

I crediti verso erario per imposte sono pari a 419 migliaia di Euro, interamente svalutati, e si riferiscono principalmente per:

- 392 migliaia di Euro relativi ad imposte estere evidenziate nel modello CNM ex Praga Holding S.p.A., riportabili per un massimo di otto esercizi, interamente svalutati dal 2017 per adeguarli al relativo presumibile valore di realizzo;
- 27 migliaia di Euro relativi ai crediti verso Erario per IVA delle società Parco Grande e Ravizza S.c.a.r.l., consortili di Aedes Project S.r.l. liquidata nel mese di luglio 2017, interamente svalutati per adeguarli al relativo presumibile valore di realizzo.

I crediti tributari correnti pari a 1.413 migliaia di Euro, rispetto a 1.255 migliaia di Euro dell'esercizio precedente, si riferiscono per 1.029 migliaia di Euro ai crediti per imposte (1.004 migliaia di Euro dell'esercizio precedente) e per 566 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (433 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

I crediti verso erario per IVA correnti includono principalmente i crediti per la liquidazione IVA di Gruppo e l'IVA propria delle controllate cessate e richiesta a rimborso.

La variazione dei crediti verso erario per IVA è imputabile principalmente per 45 migliaia di Euro all'incasso dei crediti IVA richiesti a rimborso la differenza è riconducibile all'IVA a credito maturata nel periodo.

I crediti verso erario per imposte correnti includono principalmente:

- 663 migliaia di Euro per crediti IRES sorti nell'ambito del consolidato fiscale di Restart S.p.A.;
- 153 migliaia di Euro per crediti IRES propri di Restart S.p.A.;
- 8 migliaia di Euro per crediti IRAP propri di Restart S.p.A.;
- 154 migliaia di Euro per crediti CNM per imposte estere, interamente svalutati
- 28 migliaia di Euro relativi al credito residuo iscritto per effetto della mancata deduzione dell'Irap nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti (ex art. 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2 che ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui

redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive). Tali crediti risultano interamente svalutati;

La recuperabilità dei suddetti crediti è stata valutata con l'ausilio dei consulenti fiscali della Capogruppo con i quali sono in corso le attività per il recupero delle suddette posizioni tributarie.

Ratei e risconti attivi

	31/12/2023	31/12/2022
Ratei e risconti non correnti		
Ratei e risconti attivi - fidejussioni	2	0
	2	0
Ratei e risconti correnti		
Ratei e risconti attivi - fidejussioni	11	15
Ratei e risconti attivi - diversi	11	81
	22	96
Totale	24	96

La voce ratei e risconti attivi presenta un saldo pari a 24 migliaia di Euro, rispetto a 96 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

I "Ratei e risconti attivi - diversi" sono relativi principalmente a costi su premi assicurativi e oneri per servizi e licenze verso fornitori pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri.

NOTA 7. RIMANENZE

	31/12/2023	31/12/2022
Immobili e licenze	850	901
Immobili in fase di sviluppo	1.010	1.020
Totale	1.860	1.921

Di seguito si riporta la movimentazione delle Rimanenze rispetto all'esercizio precedente:

	Immobili e licenze	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 31/12/2022	901	1.020	1.921
Incrementi	0	0	0
Decrementi	(51)	0	(51)
Riclassifiche	0	0	0
Variazioni di perimetro	0	0	0
(Svalutazioni)/Ripristini di valore	0	(10)	(10)
Saldo al 31/12/2023	850	1.010	1.860

Le rimanenze complessive presentano un saldo pari a 1.860 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 1.921 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. La voce si riferisce ad immobili e licenze per 850 migliaia di Euro e Immobili in fase di sviluppo per 1.010 migliaia di Euro.

Le rimanenze di immobili e licenze si sono ridotte per 51 migliaia di Euro per effetto della cessione di cantine e posti auto del complesso di Via Pompeo Leoni/De Angeli.

Gli immobili in fase di sviluppo si riferiscono interamente al terreno di Piove di Sacco detenuto dalla controllata Pival S.r.l. consolidata a partire dal 6 settembre 2022, su cui si è registrata una svalutazione di 10 migliaia di Euro al fine di adeguare il book value al relativo valore di realizzo.

Si ricorda che nella redazione del presente Bilancio Consolidato il Gruppo si è avvalso di Avalon Real Estate S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

NOTA 8. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	31/12/2023	31/12/2022
Denaro e valori in cassa	0	10
Depositi bancari e postali	4.518	6.169
Totale	4.518	6.179

Le disponibilità liquide presentano un saldo pari a 4.518 migliaia di Euro, rispetto a 6.179 migliaia di Euro del periodo precedente.

Per ulteriori dettagli sulla dinamica finanziaria del Gruppo si rimanda allo schema di "Rendiconto Finanziario Consolidato".

- **Patrimonio Netto**

NOTA 9. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Al 31 dicembre 2023 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 5.004.744,38 Euro, suddiviso in n. 32.009.618 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" è principalmente riconducibile alla destinazione del risultato dell'esercizio precedente.

- **Passivo**

NOTA 10. PASSIVITÀ DERIVANTE DA LEASE

	31/12/2023	31/12/2022
Non correnti		
Passività derivante da lease	18	102
	18	102
Correnti		
Passività derivante da lease	108	101
	108	101
Totale	126	203

I debiti per lease presentano un saldo di 126 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 203 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. Al 31 dicembre 2022 le passività per lease si riferiscono principalmente all'affitto della sede sociale e al noleggio delle macchine elettroniche per la sede.

Si riepilogano di seguito le fasce di scadenza delle passività per lease:

Anno di scadenza	31/12/2023
2024	108
2025	18
Totale	126

Si riporta di seguito il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto redatto in conformità al Richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021 di Consob che recepisce gli Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto dell'ESMA (ESMA32-382-1138), inclusivo dunque dei debiti per locazioni in applicazione dell'IFRS 16 e dei debiti commerciali e altri debiti non correnti:

	31/12/2023	31/12/2022
A. Disponibilità liquide	4.518	6.179
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	4.518	6.179
E. Debito finanziario corrente	(108)	(101)
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0
G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	(108)	(101)
H. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (G)	4.410	6.078
I. Debito finanziario non corrente	(18)	(102)
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	(3)
L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	(18)	(105)
M. Totale indebitamento finanziario (H) + (L)	4.392	5.973

La tabella di seguito esposta evidenzia la riconciliazione dei dati di posizione finanziaria netta riportati nella Relazione sulla Gestione con la tabella sopra riportata:

	31/12/2023	31/12/2022
Indebitamento finanziario netto (Relazione sulla Gestione)	4.518	6.179
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	0	0
Passività derivante da lease corrente	(108)	(101)
Passività derivante da lease non corrente	(18)	(102)
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	(3)
Totale indebitamento finanziario	4.392	5.973

NOTA 11. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai service cost, tra i costi del personale di cui alla Nota 19 e quanto agli interest cost tra gli oneri finanziari.

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti		
Trattamento di fine rapporto	14	11
Altri benefici a dipendenti	0	0
Totale	14	11

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2022	11
Service cost	7
Interest cost	0
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	0
Indennità liquidate nell'esercizio	0
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(4)
Variazione area di consolidamento	0
Saldo al 31/12/2023	14

Il numero puntuale dei dipendenti al termine del periodo suddiviso per categorie è il seguente:

N° dipendenti	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Dirigenti	0	0	0
Quadri	2	2	0
Impiegati	0	0	0
Operai/Portieri	0	0	0
Puntuale	2	2	0

Le simulazioni attuariali sono state eseguite secondo il metodo dei benefici maturati utilizzando il criterio del credito unitario previsto (Projected Unit Credit Method) determinando:

- il costo relativo al servizio già prestato dal lavoratore (Past Service Liability);
- il costo relativo al servizio prestato dal lavoratore nel corso dell'esercizio (Service Cost);
- il costo relativo al personale assunto in corso d'anno (Past Service Liability dei neoassunti);
- il costo relativo agli interessi passivi derivanti dalla passività attuariale (Net Interest Cost);
- i profitti/perdite attuariali relativi al periodo trascorso tra una valutazione e la successiva (Actuarial (gain)/loss).

Il criterio del credito unitario previsto prevede che i costi da sostenere nell'anno per la costituzione del TFR siano determinati in base alla quota delle prestazioni maturate nel medesimo anno. Secondo il metodo dei benefici maturati, l'obbligazione nei confronti del lavoratore viene determinata sulla base del lavoro già prestato alla data di valutazione e sulla base della retribuzione raggiunta alla data di risoluzione del rapporto di lavoro (solo per le società con un numero medio di dipendenti nell'anno 2006 inferiore alle 50 unità).

In considerazione inoltre del carattere evolutivo delle fondamentali grandezze economiche, le valutazioni attuariali sono state eseguite in condizioni economiche "dinamiche"; una siffatta impostazione richiede la formulazione di ipotesi economico-finanziarie capaci di riassumere nel medio - lungo periodo:

- le variazioni medie annue delle retribuzioni e dell'inflazione nel rispetto delle aspettative relative al contesto macroeconomico generale;

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2023

- l'andamento dei tassi di interesse attesi sul mercato finanziario.

Relativamente alla scelta del tasso di interesse da utilizzare nelle simulazioni è importante tenere presente che lo IAS 19, al punto 83 e successivi, prevede la corrispondenza tra tassi utilizzati e scadenza delle grandezze di cui si procede alla valutazione.

Si fa altresì presente che nel corso delle valutazioni si è tenuto conto, in base alle statistiche fornite dall'azienda, delle probabilità di:

- dimissioni;
- richieste di anticipi di TFR.

Per quanto riguarda gli anticipi essi sono disciplinati secondo quanto previsto dall'art. 2120 del codice civile.

Infine, nelle valutazioni viene considerata l'imposta annua del 17% sulla rivalutazione del fondo TFR.

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione alla data di valutazione.

Per la scelta del tasso annuo di inflazione si è fatto riferimento alla Nota di Aggiornamento al DEF (NADEF 2023) pubblicata il 27 settembre 2023 che riporta il valore del deflatore dei consumi per gli anni 2023, 2024 e 2025 pari rispettivamente al 5,6%, 2,4% e 2,0%. Sulla base di quanto indicato e dell'attuale tendenza inflazionistica si è ritenuto opportuno, utilizzare per l'anno 2024 e successivi un tasso di inflazione costante pari al 2,0%.

ANALISI DI SENSITIVITA'

Si riepilogano di seguito i risultati dell'analisi di sensitività.

	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn over	
	0,50%	-0,50%	0,25%	-0,25%	2,00%	-2,00%
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	13	15	14	14	14	15

NOTA 12. FONDI RISCHI E ONERI

	31/12/2022	Accantonamenti	Rilasci	Decrementi monetari	Riclassifiche per utilizzi	31/12/2023
Fondo oneri futuri	0	100				100
Totale	0	100	0	0	0	100

Il fondo oneri futuri si riferisce al fondo stanziato a seguito della ricezione da parte della Società di una proposta di sanzione amministrativa pari a 100 migliaia di Euro. Si rimanda alla sezione "Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali" della Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

NOTA 13. DEBITI TRIBUTARI

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti tributari:

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti tributari non correnti		
Debiti verso erario per imposte	0	3
Totale	0	3

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti tributari correnti		
Debiti verso erario per ritenute	31	19
Debiti verso erario per imposte	3	184
Totale	34	203

Il dettaglio dei debiti tributari è riepilogato nella seguente tabella:

Imposta	Anno di imposta	Data di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo
Rottamazione carichi pendenti	2000-2016	15/05/2018	3	0	3
Ritenute dipendenti			19	0	19
Ritenute autonomi			12	0	12
Totale			34	0	34

I debiti tributari non correnti sono nulli rispetto ai 3 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

I debiti tributari correnti risultano pari a 34 migliaia di Euro, 203 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. Il saldo al 31 dicembre 2022 includeva 158 migliaia di Euro relativi all'importo residuo richiesto dall'Agenzia delle Entrate per l'accertamento ricevuto in data 27 giugno 2018 in riferimento all'acquisto del complesso Parco de' Medici di via Veneziani a Roma. Il pagamento dell'importo residuo era stato notificato da parte dell'Agenzia delle Entrate, sul quale però erano state conteggiate anche le sanzioni, ritenute dalla Società non dovute; la Società ha pertanto presentato, con esito favorevole, opportune istanze e ricorsi per la rideterminazione degli importi dovuti ed ha presentato inoltre istanza di rottamazione ai sensi della Legge Finanziaria 2023 per le somme dovute a titolo di sanzioni ed interessi versando un corrispettivo complessivo di 131 migliaia di Euro. Il corrispettivo è stato versato nel corso dell'esercizio 2023 nell'ambito della definizione agevolata dei contenziosi tributari.

Si rimanda alla sezione "Principali verifiche e contenziosi fiscali" per maggiori dettagli.

Al 31 dicembre 2023 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

NOTA 14. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti commerciali e altri debiti:

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti commerciali e altri debiti correnti		
Debiti verso fornitori	356	360
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	8	8
Altri debiti	135	138
Totale	499	506

Al 31 dicembre 2023 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2023

Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori presentano un saldo pari a 356 migliaia di Euro, in linea con l'esercizio precedente. Al 31 dicembre 2023 si registravano debiti scaduti per 136 migliaia di Euro.

Altri debiti

Gli altri debiti correnti sono pari a 135 migliaia di Euro, in linea con il 31 dicembre 2022.

Gli altri debiti includono principalmente debiti verso il personale (22 migliaia di euro) debiti per emolumenti amministratori (34 migliaia di Euro) e per compensi al collegio sindacale (14 migliaia di Euro).

Al 31 dicembre 2023 non si registravano debiti scaduti.

• Conto Economico

NOTA 15. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano al 31 dicembre 2023 a complessivi 68 migliaia di Euro, 109 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

	31/12/2023	31/12/2022
Locazioni immobiliari	1	1
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	67	95
Prestazioni di servizi	0	13
Totale	68	109

La voce "Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante", è pari a 67 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023 rispetto a 95 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022. Tale voce include i proventi derivanti dalle cessioni di cantine e posti auto del complesso con sede a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli.

Le "Prestazioni di servizi", nulla al 31 dicembre 2023 era pari a 13 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022 ed includeva il riaddebito del costo dei servizi amministrativi alle società collegate Pival S.r.l. e Aedilia Nord Est S.r.l., sino al 6 settembre 2022, data a partire dalla quale tali società sono state consolidate integralmente.

NOTA 16. ALTRI RICAVI

La voce "Altri ricavi" al 31 dicembre 2023 presenta un saldo di 2 migliaia di Euro, 953 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

	31/12/2023	31/12/2022
Altri proventi	0	953
Contributi in c/esercizio	2	0
Totale	2	953

Gli "Altri proventi" si riferivano al 31 dicembre 2022 per 952 migliaia di Euro al provento generato a seguito del mancato esercizio da parte degli altri quotisti del Fondo Leopardi di un diritto di opzione per la vendita delle quote del Fondo.

NOTA 17. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La voce risulta così dettagliata:

140

	31/12/2023	31/12/2022
Costo del venduto	(51)	(77)
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(10)	0
Totale	(61)	(77)

Il costo del venduto, pari a 51 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 77 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022, si riferisce alla cessione di cantine e posti auto del complesso con sede a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli.

Le svalutazioni di valore delle rimanenze si riferiscono all'adeguamento del valore del terreno di Piove di Sacco detenuto dalla controllata Pival S.r.l. al relativo valore di realizzo.

NOTA 18. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

I "costi per materie prime e servizi" risultano così composti:

	31/12/2023	31/12/2022
Costi per acquisto materie prime e altri beni	(3)	(3)
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	(18)	(3)
Altri costi per servizi	(1.024)	(1.015)
Totale	(1.045)	(1.021)

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi per materie prime e servizi, distinto per natura di spesa:

	31/12/2023	31/12/2022
Altri costi generali	(3)	(3)
Sub a) Costi per acquisto materie prime e altri beni	(3)	(3)
Spese Condominiali	(3)	(2)
Altri	(15)	(1)
Sub b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	(18)	(3)
Emolumenti Amministratori	(286)	(307)
Emolumenti Collegio Sindacale	(69)	(71)
Prestazioni professionali	(486)	(462)
Commissioni, spese bancarie e fidejussorie	(19)	(14)
Spese viaggio e convegni	(4)	(3)
Pulizie, telefoniche e manutenzione	(32)	(37)
Energia	(13)	(16)
Diversi	(99)	(90)
Spese generali	(1.008)	(1.000)
Canoni di leasing	(16)	(15)
Costi per godimento beni di terzi	(16)	(15)
Sub c) Altri costi per servizi	(1.024)	(1.015)
Totale	(1.045)	(1.021)

La voce "spese generali" presenta un saldo pari a 1.008 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, in linea con il 31 dicembre 2022. La voce presenta maggiori costi per prestazioni professionali, compensate dai minori costi per i compensi variabili riconosciuti agli amministratori.

I costi per godimento beni di terzi sono relativi a beni per i quali non si applica l'IFRS 16 in quanto relativi a contratti di breve termine o di valore non significativo.

NOTA 19. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2023	31/12/2022
Salari e stipendi	(117)	(114)
Oneri sociali	(37)	(38)
Trattamento di fine rapporto	(7)	(8)
Altri costi del personale	(78)	(147)
Totale	(239)	(307)

Il costo del personale, pari a 239 migliaia di Euro, si è ridotto rispetto al periodo precedente principalmente per l'effetto del venir meno dell'accordo, giunto a naturale scadenza, di distacco temporaneo al 50% dell'orario di lavoro di un dirigente distaccato dalla società Praga RES S.r.l. (controllata da Domus S.p.A.), che ricopriva in Restart il ruolo di COO&CIO dal mese di luglio 2021.

Di seguito si riporta il numero medio dei dipendenti:

N° dipendenti	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Dirigenti	0	0	0
Quadri	2	2	0
Impiegati	0	0	0
Operai/Portieri	0	0	0
Medio	2	2	0

NOTA 20. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce "Altri costi operativi" presenta un saldo di 183 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto ai 272 migliaia di Euro del 31 dicembre 2022.

	31/12/2023	31/12/2022
Imu	(52)	(35)
Oneri societari generali	(13)	(109)
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	(106)	(90)
Altri oneri minori	(12)	(38)
Totale	(183)	(272)

La voce "Imu" si è incrementata a seguito del consolidamento del terreno sito in Piove di Sacco, detenuto dalla controllata Pival S.r.l., consolidata a partire dal 6 settembre 2022.

Gli "Oneri societari generali" si sono ridotti poiché al 31 dicembre 2022 includevano 99 migliaia di Euro di perdite iscritte sui crediti tributari correnti e non correnti per i quali erano venuti meno i presupposti della loro recuperabilità.

Gli "Altri oneri minori" al 31 dicembre 2022 includevano 25 migliaia di Euro di adeguamento del valore del debito stanziato verso gli altri quotisti del Fondo Leopardi fino al 30 giugno 2022.

NOTA 21. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTO AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

	31/12/2023	31/12/2022
<i>Ammortamento altre immobilizzazioni immateriali</i>	<i>(3)</i>	<i>(3)</i>
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(3)	(3)
<i>Ammortamenti altri beni</i>	<i>(12)</i>	<i>(12)</i>
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(12)	(12)
Ammortamenti Diritti d'uso	(105)	(113)
<i>Svalutazioni delle immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>(1)</i>	<i>0</i>
Svalutazioni dell'attivo immobilizzato	(1)	0
Ammortamenti e svalutazioni	(121)	(128)
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante - altri crediti (Accantonamenti)/Rilasci di fondi rischi	0 (100)	(367) 0
Svalutazioni e accantonamenti	(100)	(367)
Totale	(221)	(495)

La voce presenta un saldo negativo di 221 migliaia di Euro, (negativo di 495 migliaia di Euro nel 2022), riconducibile prevalentemente all'effetto di ammortamenti di immobilizzazioni immateriali, materiali e diritti d'uso per 120 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2023 è stato iscritto un accantonamento a fondo rischi ed oneri a seguito della ricezione da parte della Società di una proposta di sanzione amministrativa pari a 100 migliaia di Euro. Si rimanda alla sezione "Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali" della Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

Nel corso del 2022 era stata iscritta una svalutazione dei crediti tributari di 367 migliaia di Euro per allinearli al loro presunto valore di recupero.

NOTA 22. QUOTA DEL RISULTATO DI SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

La voce in oggetto è nulla al 31 dicembre 2023. Al 31 dicembre 2022 includeva la valutazione delle società collegate secondo il metodo del patrimonio netto.

	31/12/2023	31/12/2022
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	(109)
Totale rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	(109)
Totale	0	(109)

Il valore al 31 dicembre 2022 si riferiva alla svalutazione della partecipazione in Aedilia Nord Est sino al 6 settembre 2022, data in cui Restart S.p.A. ha acquisito la quota residua del capitale sociale di Aedilia, nell'ambito dell'Operazione Aedilia, ed è stata pertanto consolidata integralmente.

NOTA 23. PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri e proventi finanziari:

	31/12/2023	31/12/2022
Proventi		
Interessi attivi su conti correnti bancari	78	0
Interessi attivi diversi	1	0
Interessi su finanziamenti a collegate, joint ventures e altre parti correlate	0	51
Altri proventi finanziari	0	8
	79	59
Oneri		
Interessi passivi su altri debiti	25	(5)
Interessi passivi su diritti d'uso	(5)	(3)
	20	(8)
Totale	99	51

I proventi finanziari netti sono pari a 99 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 51 migliaia di Euro di proventi finanziari netti al 31 dicembre 2022.

Gli interessi attivi su conti correnti bancari si riferiscono agli interessi maturati sulla liquidità disponibile presso i c/c bancari della società. Gli interessi su finanziamenti a collegate, joint ventures e altre parti correlate includevano gli interessi attivi iscritti sul finanziamento soci ad Aedilia Nord Est S.r.l., società collegata fino al mese di settembre 2022. Gli altri proventi finanziari includevano gli interessi maturati sui crediti IVA rimborsati dall'Agenzia delle Entrate nel corso del 2022.

Gli interessi passivi su altri debiti sono positivi e si riferiscono al rilascio degli interessi stanziati in anni precedenti sull'importo richiesto dall'Agenzia delle Entrate con riferimento al contenzioso Via Veneziani. La quota interessi è stata rilasciata per effetto dell'adesione della Società alla definizione agevolata delle liti pendenti che ha previsto lo sgravio dagli interessi richiesti.

NOTA 24. RISULTATO PER AZIONE

	31/12/2023	31/12/2022
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(1.580)	(1.168)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	32.009.618	32.009.378
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	(0,05)	(0,04)

NOTA 25. IMPEGNI E GARANZIE

Impegni derivanti dagli accordi di ristrutturazione del 2014

Con riferimento all'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Restart con il Banco Popolare Società Cooperativa, Restart ha prestato alcune dichiarazioni e garanzie a favore rispettivamente del Banco Popolare Società Cooperativa e di Release S.p.A. in relazione alle partecipazioni e agli immobili oggetto di cessione a tali società, per i quali non sussistono i presupposti per l'iscrizione di passività in bilancio.

Si segnala inoltre che, nell'ambito della manovra finanziaria del 2014 nonché in relazione agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento all'avvio del Fondo Leopardi, Restart aveva rilasciato talune garanzie nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. in liquidazione e Galileo Ferraris 160 S.r.l. in liquidazione (già Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione) a garanzia del credito di regresso di, rispettivamente, Generali S.p.A., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A.

relativamente alle fideiussioni da quest'ultime emesse. A tal riguardo si evidenzia che Aedes Real Estate SGR S.p.A. (Sator Immobiliare SGR S.p.A. ora Blue SGR S.p.A.) in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a tali controgaranzie rilasciate da Restart, a mantenere Restart indenne e manlevata da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni. In considerazione di tale manleva a beneficio di Restart e, tenuto altresì conto delle informazioni rese disponibili in ordine allo stato di avanzamento dei progetti di sviluppo collegati alle citate fideiussioni, non si ritiene esistano presupposti per l'iscrizione di passività in bilancio.

Si precisa che, con riferimento alle garanzie prestate nell'interesse di Galileo Ferraris 160 S.r.l., ad oggi residua la sola controgaranzia rilasciata nell'interesse di Meliorbanca S.p.A., in relazione alla quale – come detto – Blue SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata a manlevare e tenere indenne Restart da ogni e qualsiasi onere e passività derivante dalla medesima.

Con riferimento alle garanzie prestate nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. in liquidazione si segnala che in data 5 giugno 2023, Blue SGR ha comunicato di aver proceduto a formale liberatoria della polizza fidejussoria prestata a suo tempo da Assicurazioni Generali S.p.A. con conseguente estinzione della coobbligazione prestata da Aedes (ora Restart). Non residuano pertanto ulteriori garanzie rilasciate dalla Società nell'interesse di Rubattino 87.

Garanzie assicurative rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 1.025 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata da un primario istituto assicurativo nell'interessi di Pival S.r.l. a favore del Comune di Piove di Sacco a garanzia della realizzazione delle opere di urbanizzazione;
- 470 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA di Restart oggetto di rimborso nel mese di agosto 2021, scadente nel 2024.
- 149 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA della controllata Aedes Project S.r.l. in liquidazione relativo all'anno 2017; la suddetta società controllata è stata cancellata dal registro delle imprese a febbraio 2018 e il credito IVA è destinato al pagamento dei debiti verso il socio Aedes SIIQ S.p.A. ora Restart S.p.A.
- 278 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA di Restart oggetto di rimborso nel mese di aprile 2022, scadente nel 2025.
- 172 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA 2022 di Restart richiesto a rimborso.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 25 il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 26. FAIR VALUE

Tale principio disciplina le modalità di valutazione e misurazione del *fair value* delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

L' IFRS 13 dispone che:

- Le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«Highest and best Use» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;

- Le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.
- Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del *fair value* dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

1) Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del *fair value*.

2) Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i *fair value*.

3) Le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, ecc..

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del *fair value*. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Le attività immobiliari del Gruppo Restart sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo a società del Gruppo sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Residential;
- Other (not residential);
- Logistic.

Nella tabella di seguito è riportato il book value ed il *fair value* degli immobili appartenenti alle società del Gruppo Restart, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

	Metodo finanziario (Trasformazione)		Comparativo		Metodo finanziario (DCF)		Totale	
	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value
Residential	0	0	0	0	0	0	0	0
Other (Not residential)	0	0	0	0	0	0	0	0
Logistic	570	570	0	0	0	0	570	570
Totale	570	570	0	0	0	0	570	570

Gli importi sopra esposti non includono le rimanenze immobiliari che sono valutate in base allo IAS 2 "Rimanenze".

NOTA 27. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso del 2023, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte del Gruppo operazioni significative non ricorrenti.

NOTA 28. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso del 2023, il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali¹¹.

NOTA 29. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Classi di strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IFRS 9.

Valori al 31 dicembre 2023

Note	Strumenti finanziari attivi	Attività al fair value	Investimenti detenuti sino alla scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valori contabili al 31/12/2023
5	Crediti finanziari non correnti	0	0	34	0	0	34
6	Crediti commerciali	0	0	5	0	0	5
0	Crediti finanziari correnti	0	0	0	0	0	0
8	Disponibilità liquide	0	0	4.518	0	0	4.518
	Totale	0	0	4.557	0	0	4.557

¹¹ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2023

Note	Strumenti finanziari passivi	Passività al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valori contabili al 31/12/2023
10	Passività derivante da lease non corrente	0	18	18
10	Passività derivante da lease corrente	0	108	108
14	Debiti verso fornitori	0	356	356
14	Altri debiti	0	143	143
	Totale	0	625	625

Valori al 31 dicembre 2022

Note	Strumenti finanziari attivi	Attività al fair value	Investimenti detenuti sino alla scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valori contabili al 31/12/2022
5	Crediti finanziari non correnti	0	0	35	0	0	35
6	Crediti commerciali	0	0	6	0	0	6
0	Crediti finanziari correnti	0	0	0	0	0	0
8	Disponibilità liquide	0	0	6.179	0	0	6.179
	Totale	0	0	6.220	0	0	6.220

Note	Strumenti finanziari passivi	Passività al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valori contabili al 31/12/2022
10	Passività derivante da lease non corrente	0	102	102
10	Passività derivante da lease corrente	0	101	101
14	Debiti verso fornitori	0	360	360
14	Altri debiti	0	146	146
	Totale	0	709	709

Rischi finanziari

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;

Le politiche di gestione del rischio sono esposte al paragrafo 3.10 Principali tipologie di rischio cui si rimanda. La seguente sezione fornisce inoltre indicazioni quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

Valori al 31 dicembre 2023

Note	Strumenti finanziari passivi	Valori contabili al 31/12/2023	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
10	Passività derivante da lease non corrente	18	0	0	18	0
10	Passività derivante da lease corrente	108	0	108	0	0
14	Debiti verso fornitori	356	0	356	0	0
14	Altri debiti	143	0	143	0	0
	Totale	625	0	607	18	0

Valori al 31 dicembre 2022

Note	Strumenti finanziari passivi	Valori contabili al 31/12/2022	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
10	Passività derivante da lease non corrente	102	0	0	102	0
10	Passività derivante da lease corrente	101	0	101	0	0
14	Debiti verso fornitori	360	0	360	0	0
14	Altri debiti	146	0	146	0	0
	Totale	709	0	607	102	0

3.14 Allegato 1 – Informazioni societarie

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE INTEGRALMENTE AL 31 DICEMBRE 2023

<i>Partecipazione</i>	<i>Sede Sociale</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Quote di Partecipazione</i>
Pragaotto S.r.l.	Milano	€ 100.000	100%
	Via Tortona 37		Restart S.p.A.
Pival S.r.l.	Milano	€ 100.000	100%
	Via Tortona 37		Restart S.p.A.
Lavip S.r.l.	Milano	€ 10.000	100%
	Via Tortona 37		Restart S.p.A.

Pragaotto S.r.l.

Società proprietaria di immobili destinati alla vendita (box, posti auto e posti moto). È posseduta al 100% da Restart S.p.A..

Pival S.r.l.

Società interamente controllata da Restart e proprietaria di un'area edificabile a Piove di Sacco.

Lavip S.r.l.

Società interamente controllata da Restart e avente ad oggetto, *inter alia*, l'acquisto, la vendita, la costruzione e la permuta di qualsiasi tipo di immobile, nonché la gestione e la conduzione di immobili di proprietà.

3.15 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

Il Gruppo non ha intrattenuto nel periodo rapporti con parti correlate.

Alla data del 31 dicembre 2023 Restart risultava soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., della controllante Augusto S.p.A. in liquidazione, il cui statuto sociale, unitamente ad un apposito regolamento di Gruppo, ne disciplinava l'esercizio preservando in ogni caso l'autonomia gestionale e l'indipendenza decisionale dell'organo amministrativo della Società e delle relative controllate.

Si rammenta che in data 21 febbraio 2024 Augusto S.p.A. in liquidazione ha concluso con Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM") un contratto di compravendita avente ad oggetto il trasferimento in favore di ILM di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00 (l'"Operazione"), il cui regolamento è avvenuto in data 22 febbraio 2024. Per effetto dell'Operazione, ILM ha acquisito una partecipazione rappresentativa del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, mentre la partecipazione detenuta da Augusto in Restart si è ridotta a n. 1.579.624 azioni ordinarie Restart pari al 4,93% circa del capitale sociale della Società, con conseguente venir meno della situazione di soggezione di Restart al controllo di fatto e all'attività di direzione e coordinamento di Augusto.

Alla data di approvazione della presente Relazione la Società non risulta conseguentemente soggetta all'attività di direzione e coordinamento di alcun ente.

Il totale dei compensi fissi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, e di Sindaci è riportato nella seguente tabella:

Descrizione (Euro/000)	Restart S.p.A.	Controllate e Collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	260	5	265
<i>di cui riversati</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Compensi membri del Collegio Sindacale	44	0	44
Compensi Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	23	0	23
<i>di cui Amministratori Restart S.p.A.</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>di cui Sindaci Restart S.p.A.</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>23</i>
Totale			332

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

3.16 Allegato 3 – Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2023 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione. Si segnala che i corrispettivi qui esposti non includono la rivalutazione Istat, i rimborsi spese e il contributo di vigilanza Consob.

Descrizione (Euro/000)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Restart S.p.A.	54
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate e collegate	13
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Restart S.p.A.	0
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate e collegate	0
Totale			67

3.17 Attestazione sul bilancio consolidato¹²

I sottoscritti Francesca Romana Sabatini, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato e Gianluca Magnotta, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Restart S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche del Gruppo Restart, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2023.

Si attesta, inoltre, che

1) il Bilancio consolidato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e nel rispetto delle disposizioni del regolamento delegato (UE) 2019/815;
- 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 della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento del Gruppo Restart.

2) la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 12 marzo 2024

La Presidente del Consiglio di Amministrazione

Francesca Romana Sabatini

L'Amministratore Delegato

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti
contabili societari*

Gianluca Magnotta

¹² ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

3.18 Relazione della Società di Revisione

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

**Agli Azionisti della
Restart S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Restart (il "Gruppo"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2023, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2023, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Restart S.p.A. (di seguito anche la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Ancora: 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. 09049560166 - R.L.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 09049560166

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 collegate. 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.

Valutazione del portafoglio immobiliare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione Al 31 dicembre 2023 il Gruppo detiene investimenti immobiliari, valutati al *fair value* in base allo IAS 40, per Euro 0,6 milioni e rimanenze immobiliari valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo per Euro 1,9 milioni.

Il portafoglio immobiliare complessivo del Gruppo comprende aree, terreni edificabili e rimanenze immobiliari; i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione dei relativi valori variano in ragione della tipologia dell'investimento.

Il processo di valutazione del portafoglio immobiliare, condotto dagli Amministratori anche sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti, è complesso e deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro influenzate da condizioni economiche e di mercato di difficile previsione, anche in considerazione del deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina, e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari Cina-Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un elevato grado di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali ed internazionali. In particolare, le assunzioni sottostanti le valutazioni effettuate dagli Amministratori in relazione al portafoglio immobiliare riguardano principalmente le seguenti variabili: (i) i flussi di cassa netti dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione; (ii) i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

In considerazione della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2023.

Le Note 1 e 8 del bilancio consolidato forniscono l'informativa relativa rispettivamente agli investimenti immobiliari e alle rimanenze detenute dal Gruppo. La Nota 28 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" illustrano le principali assunzioni sottostanti le valutazioni relative al portafoglio immobiliare.

Procedure di revisione svolte Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di esperti del nostro network con competenze specifiche nelle valutazioni immobiliari:

- rilevazione dei processi e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dal Gruppo sulla valutazione del portafoglio immobiliare;



- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti indipendenti coinvolti dagli Amministratori, mediante verifica delle qualifiche professionali, esame dei termini degli incarichi a essi conferiti e acquisizione di informazioni dalla Direzione;
- analisi dell'adeguatezza dei metodi valutativi e della ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la valutazione del portafoglio immobiliare mediante colloqui e approfondimenti condotti con la Direzione e lettura critica delle perizie;
- comparazione su base campionaria dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti con quelli usati nelle perizie;
- confronto su base campionaria dei tassi di inflazione, tassi di attualizzazione, tassi di capitalizzazione, canoni di mercato e, ove applicabile, valori di vendita al metro quadro utilizzati ai fini della predisposizione delle perizie con fonti esterne (facendo riferimento a dati e informazioni di mercato rinvenibili da fonti pubbliche e transazioni comparabili);
- verifica su base campionaria dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'andamento delle vendite realizzate dal Gruppo nel corso dell'esercizio e fino alla data di emissione della nostra relazione di revisione;
- analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi utili alla valutazione del portafoglio immobiliare del Gruppo;
- verifica dell'informativa fornita dal Gruppo nelle note illustrative con riferimento alle varie tipologie di investimento.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Restart S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;



- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Restart S.p.A. ci ha conferito in data 10 giugno 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli Amministratori della Restart S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – *European Single Electronic Format*) (nel seguito "Regolamento Delegato") al bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Alcune informazioni contenute nelle note illustrative al bilancio consolidato quando estratte dal formato XHTML in un'istanza XBRL, a causa di taluni limiti tecnici potrebbero non essere riprodotte in maniera identica rispetto alle corrispondenti informazioni visualizzabili nel bilancio consolidato in formato XHTML.

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della Restart S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo al 31 dicembre 2023, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2023 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2023 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Camosci
Socio

Milano, 16 aprile 2024

4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI RESTART S.P.A.

4.1 Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria¹³

	Note	31/12/2023	di cui parti correlate	31/12/2022	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	570.000		570.000	
Altre immobilizzazioni materiali	2	35.023		47.400	
Immobilizzazioni immateriali	3	6.409		9.627	
Diritti d'uso	4	123.669		200.155	
Partecipazioni in società controllate	5	1.571.566		3.608.148	
Attività finanziarie non immobilizzate	6	0		948.191	
Crediti finanziari non correnti	7	460.253	426.153	368.717	334.617
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	8	1.970		5.031	
Totale attività non correnti		2.768.890		5.757.269	
Attività correnti					
Crediti commerciali e altri crediti correnti	8	1.499.708	67.182	1.393.391	64.075
Disponibilità liquide	9	4.286.065		5.940.259	
Totale attività correnti		5.785.773		7.333.650	
TOTALE ATTIVO		8.554.663		13.090.919	

		31/12/2023	di cui parti correlate	31/12/2022	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale		5.004.744		5.004.744	
Riserva legale		1.000.000		1.000.000	
Azioni proprie		(469)		(674)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		17.063.600		17.063.600	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		(13.682.761)		(12.515.424)	
Risultato del periodo		(1.580.736)		(1.167.395)	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	10	7.804.378		9.384.851	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Passività derivante da lease non corrente	11	17.999		102.142	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	12	13.960		10.844	
Fondi rischi e oneri	13	100.000		0	
Debiti tributari non correnti	14	0		3.296	
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	15	1.555	1.555	817	817
Totale passività non correnti		133.514		117.099	
Passività correnti					
Passività derivante da lease corrente	11	108.200		101.085	
Debiti tributari correnti	14	33.469		203.308	
Debiti commerciali e altri debiti correnti	15	475.102		3.284.576	2.804.893
Totale passività correnti		616.771		3.588.969	
TOTALE PASSIVO		750.285		3.706.068	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		8.554.663		13.090.919	

¹³ Dati in Euro. Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria e Conto economico oltre che nelle relative note illustrative.

4.2 Conto economico¹⁴

	Note	31/12/2023	di cui parti correlate	31/12/2022	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16	26.000	26.000	35.000	35.000
Altri ricavi	17	1.650		954.078	2.074
Costi per materie prime e servizi	18	(981.947)		(982.471)	(62.841)
Costo del personale	19	(239.497)		(307.267)	(125.333)
Altri costi operativi	20	(130.359)		(237.712)	(8)
Ammortamenti	21	(120.271)		(127.924)	
Svalutazioni e accantonamenti	21	(100.086)		(366.680)	
Proventi (Oneri) da partecipazioni	22	(162.070)		(206.467)	
Risultato operativo		(1.706.580)		(1.239.443)	
Proventi finanziari	23	105.779	26.507	80.174	72.104
Oneri finanziari	23	20.065		(8.126)	
Risultato al lordo delle imposte		(1.580.736)		(1.167.395)	
Imposte	24	0		0	
Risultato del periodo		(1.580.736)		(1.167.395)	

¹⁴ Dati in Euro

4.3 Conto economico complessivo¹⁵

	31/12/2023	31/12/2022
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(1.580.736)	(1.167.395)
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:		
<i>Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.</i>	263	(548)
Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte	(1.580.473)	(1.167.943)

¹⁵ Dati in Euro

4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto¹⁶

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo
Saldo al 1/1/2022	5.004.707	(729)	1.000.000	17.063.505	(10.356.069)	(2.158.752)	10.552.662
Destinazione risultato 2021					(2.158.752)	2.158.752	0
Sottoscrizione warrant	37			95			132
Azioni proprie in portafoglio		55			(55)		0
Utile/(Perdita) dell'esercizio						(1.167.395)	(1.167.395)
<i>Utili/(Perdite) attuariali</i>					(548)		(548)
Totale Utile/(Perdita) complessiva					(548)	(1.167.395)	(1.167.943)
Saldo al 31/12/2022	5.004.744	(674)	1.000.000	17.063.600	(12.515.424)	(1.167.395)	9.384.851

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo
Saldo al 1/1/2023	5.004.744	(674)	1.000.000	17.063.600	(12.515.424)	(1.167.395)	9.384.851
Destinazione risultato 2022					(1.167.395)	1.167.395	0
Azioni proprie in portafoglio		205			(205)		0
Utile/(Perdita) dell'esercizio						(1.580.736)	(1.580.736)
<i>Utili/(Perdite) attuariali</i>					263		263
Totale Utile/(Perdita) complessiva					263	(1.580.736)	(1.580.473)
Saldo al 31/12/2023	5.004.744	(469)	1.000.000	17.063.600	(13.682.761)	(1.580.736)	7.804.378

¹⁶ Dati in Euro

4.5 Rendiconto finanziario¹⁷

	31/12/2023	31/12/2022
Risultato dell'esercizio	(1.580.736)	(1.167.395)
Ammortamenti	120.271	127.924
Svalutazioni di partecipazioni controllate, collegate e joint ventures	162.070	206.467
Svalutazioni di crediti	86	366.680
Altri accantonamenti	107.496	7.582
Oneri/(proventi) finanziari	(125.844)	(72.048)
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(4.577)	(4.721)
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(81.102)	585.891
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(3.843)	1.842.054
Altri costi (proventi) non monetari	0	(927.000)
Variazioni di altre attività e passività	15.378	(14.226)
Imposte sul reddito (pagate) / incassate	(165.490)	(23.807)
Interessi (pagati)/incassati	77.044	67.073
Flusso finanziario dell'attività operativa	(1.479.247)	994.474
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	0	(9.640)
Incrementi di investimenti immateriali	0	(6.478)
Flussi di cassa derivanti da (acquisizioni)/alienazione di partecipazioni e attività finanziarie non immobilizzate	0	(1.246.073)
Variazione crediti finanziari verso società controllate e collegate e joint ventures	(65.029)	1.940.751
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(65.029)	678.560
Variazione passività per lease	(109.918)	(119.226)
Variazione del capitale per cassa e warrant	0	132
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(109.918)	(119.094)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	5.940.259	4.386.319
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	4.286.065	5.940.259

¹⁷ Dati in Euro

4.6 Operazioni significative non ricorrenti¹⁸

Non si segnalano operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

¹⁸ Dati in Euro

4.7 Premessa

Restart S.p.A. (già Aedes SIIQ) ("**Restart**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Restart è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2016.

In data 27 settembre 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Progetto di Scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart S.p.A.) nei confronti di Sedea SIIQ S.p.A. (in seguito denominata Aedes SIIQ S.p.A. e successivamente incorporata mediante fusione per incorporazione nella Domus S.r.l.) e per effetto della Scissione e con decorrenza dalla data di efficacia della stessa (28 dicembre 2018), la Società ha modificato la propria denominazione sociale in "Restart SIIQ S.p.A".

Al termine dell'esercizio 2019, con effetto dal 1° gennaio del medesimo anno, la Società è decaduta dal regime SIIQ, per il contestuale mancato rispetto di entrambi i parametri di prevalenza, conformemente a quanto previsto dal nuovo modello di business adottato dalla Società.

L'Assemblea dei Soci di Restart tenutasi in data 29 aprile 2020 ha approvato a maggioranza la modifica dello statuto sociale proposta dal Consiglio di Amministrazione che consegue alla perdita della qualifica di SIIQ in capo alla Società, consistente nella eliminazione (i) delle previsioni statutarie inerenti alle regole in materia di investimenti in immobili, di limiti alla concentrazione del rischio e di leva finanziaria che erano state inserite in attuazione della normativa speciale sulle SIIQ e (ii) della locuzione SIIQ dalla denominazione sociale.

La revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010 e tenuto conto della raccomandazione CONSOB del 20 febbraio 1997.

Il Bilancio Consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 marzo 2024.

- **Base di Preparazione**

Il Bilancio d'esercizio 2023 rappresenta il Bilancio d'esercizio della Capogruppo Restart S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Gli schemi contabili e l'informativa contenuti nella presente situazione patrimoniale sono stati redatti in conformità al principio internazionale IAS 1, così come previsto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM 6064313 del 28 luglio 2006.

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che non sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella Nota integrativa alla sezione "Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità", cui si rinvia.

I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come la Società gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di

capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni sui rischi finanziari e le politiche di gestione dei rischi delle presenti Note Esplicative.

Il Bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione degli investimenti immobiliari al *fair value* e delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è applicato il criterio del *fair value*.

Il presente Bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro ove non diversamente indicato.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Conto economico e nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative note illustrative.

Nella redazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2023, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione adottati per il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2022, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dall'1 gennaio 2023.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2023

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 17 – Insurance Contracts** che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts. Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2023. L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. L'adozione di tale principio e del relativo emendamento non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- In data 9 dicembre 2021, lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato **"Amendments to IFRS 17 Insurance contracts: Initial Application of IFRS 17 and IFRS 9 – Comparative Information"**. L'emendamento è un'opzione di transizione relativa alle informazioni comparative sulle attività finanziarie presentate alla data di applicazione iniziale dell'IFRS 17. L'emendamento è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2023, unitamente all'applicazione del principio IFRS 17, per evitare disallineamenti contabili temporanei tra attività finanziarie e passività di contratti assicurativi, e per migliorare l'utilità delle informazioni comparative per i lettori di bilancio. L'adozione di tale principio e del relativo emendamento non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- In data 7 maggio 2021 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato **"Amendments to IAS 12 Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction"**. Il documento chiarisce come devono essere contabilizzate le imposte differite su alcune operazioni che possono generare attività e passività di pari ammontare alla data di prima iscrizione, quali il leasing e gli obblighi di smantellamento. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2023. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- In data 12 febbraio 2021 lo IASB ha pubblicato due emendamenti denominati **"Disclosure of Accounting Policies—Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2"** e **"Definition of Accounting Estimates—Amendments to IAS 8"**. Le modifiche riguardanti lo IAS 1 richiedono ad un'entità di indicare le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati. Le modifiche sono volte a migliorare l'informativa sui principi contabili applicati in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai

cambiamenti di accounting policy. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2023. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- In data 23 maggio 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 12 Income taxes: International Tax Reform – Pillar Two Model Rules**". Il documento introduce un'eccezione temporanea agli obblighi di rilevazione e di informativa delle attività e passività per imposte differite relative alle Model Rules del Pillar Two (la cui norma risulta in vigore in Italia al 31 dicembre 2023, ma applicabile dal 1° gennaio 2024) e prevede degli obblighi di informativa specifica per le entità interessate dalla relativa International Tax Reform. Il documento prevede l'applicazione immediata dell'eccezione temporanea, mentre gli obblighi di informativa sono applicabili ai soli bilanci annuali iniziati al 1° gennaio 2023 (o in data successiva) ma non ai bilanci infrannuali aventi una data chiusura precedente al 31 dicembre 2023. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA AL 31 DICEMBRE 2023

- In data 23 gennaio 2020 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current**" ed in data 31 ottobre 2022 ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Non-Current Liabilities with Covenants**". Tali modifiche hanno l'obiettivo di chiarire come classificare i debiti e le altre passività a breve o lungo termine. Inoltre, le modifiche migliorano altresì le informazioni che un'entità deve fornire quando il suo diritto di differire l'estinzione di una passività per almeno dodici mesi è soggetto al rispetto di determinati parametri (i.e. covenants). Le modifiche entrano in vigore dal 1° gennaio 2024; è comunque consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.
- In data 22 settembre 2022 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IFRS 16 Leases: Lease Liability in a Sale and Leaseback**". Il documento richiede al venditore-lessee di valutare la passività per il lease riveniente da una transazione di sale & leaseback in modo da non rilevare un provento o una perdita che si riferiscano al diritto d'uso trattenuto. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2024, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

- In data 25 maggio 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 7 Statement of Cash Flows and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures: Supplier Finance Arrangements**". Il documento richiede ad un'entità di fornire informazioni aggiuntive sugli accordi di reverse factoring che permettano agli utilizzatori del bilancio di valutare in che modo gli accordi finanziari con i fornitori possano influenzare le passività e i flussi finanziari dell'entità e di comprendere l'effetto di tali accordi sull'esposizione

dell'entità al rischio di liquidità. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2024, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.

- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability**". Il documento richiede ad un'entità di applicare una metodologia da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa. La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2025, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.
- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("Rate Regulation Activities") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

• Schemi di bilancio

Relativamente alla forma dei prospetti contabili la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie di prospetti contabili:

Situazione patrimoniale-finanziaria

La situazione patrimoniale-finanziaria viene presentata con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono espone in Bilancio sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo oppure
- è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro dodici mesi dalla data di chiusura del Bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Infine, una passività è classificata come corrente quando l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Conto economico

Il conto economico viene presentato nella sua classificazione per natura.

Ai fini di una più chiara comprensione dei risultati tipici della gestione ordinaria, finanziaria e fiscale, il

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

conto economico presenta i seguenti risultati intermedi:

- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento;
- Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute;
- Risultato dell'esercizio.

Conto economico complessivo

Il conto economico complessivo comprende tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico.

Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati. Nel prospetto è altresì fornita separata evidenza dei componenti che possano o meno essere riclassificati successivamente nel conto economico.

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

Si riporta il prospetto dei movimenti di patrimonio netto così come richiesto dai principi contabili internazionali con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata nel conto economico, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

Rendiconto finanziario

Viene presentato il prospetto di Rendiconto finanziario suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali, predisposto applicando il metodo indiretto.

4.8 Criteri di valutazione

- **Attività e passività non correnti**

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate.

L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale e cessa alla data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita o viene eliminata contabilmente.

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale ed il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

Le licenze per software acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico software, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile.

I costi associati allo sviluppo o alla manutenzione dei programmi per computer sono rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo del software per computer rilevati come attività sono ammortizzati nel corso delle loro vite utili stimate.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli investimenti immobiliari sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, ovvero da aree destinate allo sviluppo e alla realizzazione di proprietà immobiliari al fine di percepire canoni di locazione.

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- **Immobili di investimento:** inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del Bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;
- **Immobili in fase di sviluppo:** contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, la Società ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in fase di sviluppo possono essere valutate al *fair value* in misura attendibile e continuativa.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e successivamente sono valutati a *fair value*, rilevando a conto economico, alla voce "adeguamento al *fair value*" gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal Bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono quando vi è evidenza nel cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto (immobile strumentale), il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare, inclusivo di quello detenuto tramite società controllate, collegate e joint ventures, è valutato semestralmente con il supporto di esperti indipendenti, dotati di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il *fair value* rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o che si dovrebbe pagare per trasferire la passività ("exit price"), in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che nessuna delle parti abbia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

Nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto anche del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile, della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario e della vita economica residua dell'immobile.

DIRITTI D'USO

La Società iscrive il Diritto d'uso e la relativa Passività derivante dal lease per tutti gli accordi di lease in cui sia il locatario, ad eccezione di quelli di breve termine (è il caso di contratti di lease di durata uguale o inferiore ai 12 mesi) e dei lease di beni dal basso valore (beni con un valore inferiore ad Euro 5.000 quando nuovi). Per questi ultimi, la Società iscrive i relativi pagamenti come spese operative a quote costanti lungo la durata del contratto salvo che un altro metodo sia maggiormente rappresentativo.

La passività derivante dal lease è inizialmente rilevata al valore attuale dei pagamenti futuri alla data di decorrenza del contratto, attualizzati al tasso implicito del lease. Qualora tale tasso non fosse prontamente determinabile, il tasso impiegato sarà il tasso incrementale di indebitamento del locatario.

Al fine di determinare il valore attuale della Passività derivante dal lease, la Società ha determinato un tasso incrementale di indebitamento (IBR) assimilabile al tasso di interesse al quale il locatario si finanzierebbe mediante un contratto con termini e garanzie simili al fine di ottenere un bene dal valore analogo al diritto d'uso in un contesto economico simile.

La Passività derivante dal lease è esposta in una voce separata della situazione patrimoniale-finanziaria con distinzione tra quota corrente e non corrente.

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo.

I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a

seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio della Società e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento, invariate rispetto al precedente esercizio, sono le seguenti:

- Attrezzature 20% o, se inferiore, durata del contratto d'affitto
- Macchine ufficio 20%
- Mobili e arredi 12%

Gli oneri finanziari relativi all'acquisto sono imputati a conto economico salvo il caso in cui siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione, nel qual caso sono capitalizzati.

La capitalizzazione degli oneri finanziari cessa quando tutte le attività necessarie per rendere il bene disponibile per l'uso sono state completate.

Le miglorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. Nel caso in cui i motivi che hanno portato alla rilevazione delle perdite vengano meno, il valore delle partecipazioni viene ripristinato.

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al *fair value* salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il *fair value* risultino indeterminabili: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzati a conto economico.

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITÀ

Ad ogni data di redazione del Bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore netto contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra *fair value* delle attività meno i costi di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi, generati dall'attività. Ai fini della valutazione della riduzione di valore, le attività sono analizzate partendo dal più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (*cash generating unit*).

Le immobilizzazioni immateriali e materiali non soggette ad ammortamento (vita utile indefinita), nonché

le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, sono assoggettate annualmente alla verifica di perdita di valore.

In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato ed il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

In relazione al patrimonio immobiliare le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base di perizie redatte da terzi indipendenti. In detto ambito, in considerazione del bene oggetto di valutazione, si precisa che i criteri adottati sono:

- **Metodo comparativo:** basato sulla comparazione diretta degli asset da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.
- **Metodo Reddituale/finanziario (Discounted Cash Flow analysis)** basato sul calcolo del valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile, dove per benefici economici si intendono i flussi di cassa generati dalla "messa a reddito" dell'immobile e dalla successiva dismissione e pertanto dai canoni di locazione (effettivi e/o potenziali) dell'immobile al netto dei costi di gestione in capo alla proprietà immobiliare e dal Terminal Value dell'immobile.
- **Metodo finanziario della Trasformazione (Discounted Cash Flow analysis)** basato sul calcolo del valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile, dove per benefici economici si intendono i flussi di cassa generati da un'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari), le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i *fair value* relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopraccitate perizie immobiliari, al netto degli effetti fiscali ove applicabili.

Con riferimento alle partecipazioni non immobiliari le valutazioni sono sviluppate sulla base dei valori recuperabili tramite l'uso, determinati in ragione delle prevedibili evoluzioni dell'attività elaborate dalla Direzione.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo e per le quali la Società non intende effettuare operazioni di *trading*.

Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte in scadenza oltre i 12 mesi dopo la data di Bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso d'interesse effettivo.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale.

Le imposte differite attive e passive vengono determinate in base ad aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo i cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione.

Non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio o negli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

PATRIMONIO NETTO

I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto; gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi per rischi e oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento, ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al Bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di

natura attuariale.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in Bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, inoltre, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*).

DEBITI FINANZIARI

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo) al netto dei costi dell'operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che la Società non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del Bilancio.

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

• Attività e passività correnti

RIMANENZE

Le rimanenze sono costituite da aree - anche da edificare -, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo, al netto delle relative spese stimate di vendita. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il *management* ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili da vendere sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato desunto da transazioni di immobili similari per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

CREDITI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a rettifica dei valori nominali. Successivamente, i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente, i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: valori in cassa, depositi a vista con banche e altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.

● Conto economico

VENDITE DI BENI

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
2. l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
3. il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
4. è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
5. i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

PRESTAZIONI DI SERVIZI

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del Bilancio. Il risultato di un'operazione può essere stimato in modo attendibile quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. l'ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;
2. è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
3. lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del Bilancio può essere misurato in modo attendibile e i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Con riferimento ai leasing operativi, il locatore deve rilevare i pagamenti dovuti per leasing operativi come proventi con un criterio a quote costanti o secondo un altro criterio sistematico.

Dopo la data di decorrenza il locatario deve rilevare nell'utile (perdita) d'esercizio i pagamenti variabili dovuti per il leasing non inclusi nella valutazione della passività del leasing nell'esercizio in cui si verifica l'evento o la circostanza che fa scattare i pagamenti.

Il locatore deve rilevare i costi, compreso l'ammortamento, sostenuti per realizzare i proventi del leasing come costo.

INTERESSI

I proventi finanziari sono riconosciuti a conto economico in funzione della competenza temporale, sulla base degli interessi maturati utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti. Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo dell'attività.

DIVIDENDI

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'Assemblea dei Soci che delibera la loro distribuzione.

IMPOSTE CORRENTI

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali.

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio.

Restart S.p.A., in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, alla tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale).

Come noto, il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Restart S.p.A., (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per un triennio. Le società controllate da Restart S.p.A. che per l'anno d'imposta 2023 aderiscono alla tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 sono Pragaotto S.r.l., Pival S.r.l. e Lavip S.r.l..

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti tra la società consolidante e le società consolidate.

RISULTATO PER AZIONE

Il *risultato base per azione* viene calcolato dividendo l'utile/la perdita complessivo/a del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Restart S.p.A. per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il *risultato per azione diluito* viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

- **Stime ed assunzioni rilevanti**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze, che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto, non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

Le stime e le assunzioni sono utilizzate principalmente con riferimento alla valutazione del valore recuperabile delle partecipazioni, alla valutazione degli investimenti immobiliari, alla recuperabilità dei crediti e alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri.

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (570 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023) va notato che la valutazione del *fair value* e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili - ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

- I flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione
- I tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società controllate (1.571 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al *fair value* degli investimenti immobiliari detenuti.

Si rimanda alla nota 26 IFRS13 per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del *fair value* degli immobili e al paragrafo "Valutazioni dei periti indipendenti" della Relazione sulla gestione per informazioni in merito al processo di selezione dei periti indipendenti.

Tuttavia si segnala che il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali. Pertanto, è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 31 dicembre 2023, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la rilevanza, le rimanenze immobiliari e gli investimenti immobiliari valutati al *fair value*.

4.9 Principali tipologie di rischio

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio e le strategie di copertura ammissibili.

- **Rischi strategici**

CONTESTO GEOPOLITICO ATTUALE

Il deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un incremento dello stato di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali e internazionali.

I potenziali effetti del perdurare di questi fenomeni non sono ad oggi completamente determinabili e generano un maggiore grado di incertezza con riferimento alle stime contabili, alle misurazioni di *fair value*, alla recuperabilità degli attivi, ai costi per l'ottenimento di finanziamenti e al rischio di liquidità e saranno oggetto di costante monitoraggio nel prosieguo dell'esercizio. Come anticipato, inoltre, le suddette congiunture di mercato hanno portato il *management* della Società ad optare per una maggiore prudenza nella gestione del Gruppo Restart al fine, inter alia, di sfruttare e di valorizzare le migliori opportunità di *business* che si presenteranno nel corrente esercizio, fermo restando l'eventuale condizionamento derivante dall'evoluzione dei fattori macroeconomici globali.

Come richiesto dal documento n. 4/21 del 15 marzo 2021 nonché dal richiamo di attenzione del 21 marzo 2022 entrambi emessi dalla CONSOB, si segnala che nel corso del periodo, né il Covid-19 né il conflitto russo-ucraino hanno determinato impatti rilevanti rispetto ai valori di bilancio al 31 dicembre 2023.

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dell'andamento generale dell'economia del settore immobiliare e l'aumento dei tassi di interesse possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi anche in considerazione dei potenziali effetti sull'inflazione e sui costi delle materie prime e dell'energia dovute, tra l'altro, al perdurare della situazione di instabilità internazionale provocata dal conflitto in Ucraina, dal recente conflitto in Medio Oriente, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali (tra cui quelle politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America).

Il Gruppo e la Società monitorano tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettuano semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. In particolare, la Società monitora con costanza le variazioni e le previsioni sull'andamento generale dell'economia che potrebbero influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Con specifico riferimento al mercato in cui la Società opera, va rilevato come i mercati immobiliari globali stiano attraversando una fase congiunturale negativa causata dapprima dall'emergenza epidemiologica da Covid-19 e successivamente dalla crisi economica e dei mercati provocata dagli effetti della guerra tra Russia e Ucraina e, più di recente, del conflitto in Medio Oriente, registrando rallentamenti e/o riduzioni degli investimenti, difficoltà economico-finanziarie dei conduttori nell'adempiere alle proprie obbligazioni di pagamento e difficoltà nell'accesso a finanziamenti.

Si ritiene tuttavia che il mercato immobiliare possa offrire valide opportunità di investimento adeguate

al nuovo modello di *business* implementato dalla Società, sia con riferimento al proseguimento e alla valorizzazione delle attività di investimento in iniziative di tipo Value Added e Opportunistic attraverso l'acquisizione di partecipazioni, anche di minoranza, in società attive nel settore immobiliare, di special situation e di sottostanti immobiliari a NPL/UTP, con l'obiettivo di valorizzare le stesse nel medio/lungo periodo, in concorso con gli altri azionisti (c.d. modello opportunistico), sia con riguardo all'acquisto di asset immobiliari in proprietà con l'obiettivo di generare ricavi costanti e indicizzati nel tempo che consentano di garantire una redditività (c.d. modello bilanciato). La Società ha altresì preso favorevolmente atto delle intenzioni dichiarate dal nuovo Socio di riferimento Istituto Ligure Mobiliare S.p.A., titolare del 29,99% del capitale di Restart, di favorire il rilancio del *business* immobiliare della Società.

- **Rischi operativi**

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti siano insolventi. Il Gruppo e la Società non risultano caratterizzati da rilevanti concentrazioni di rischi di credito.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo e per la Società è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 25.

Oltre ai crediti tributari, che sono oggetto di monitoraggio e a procedure di recupero anche mediante consulenti esterni, la Società al 31 dicembre 2023 detiene crediti finanziari verso le controllate Pragaotto S.r.l. Pival S.r.l. e Lavip S.r.l.. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione delle attività immobiliari.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

RISCHIO SULLA SALUTE E SICUREZZA E RISCHIO AMBIENTALE

La Società ha intrapreso tutte le iniziative necessarie alla tutela della salute nei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Ai fini di quanto prescritto dalla normativa si precisa che, nel corso dell'esercizio 2023, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

I rischi collegati al verificarsi di eventi che possano provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle attività della Società, sono oggetto di crescente attenzione da parte degli organi regolatori pubblici e di una legislazione sempre più stringente. Si segnala che, nel corso dell'esercizio, Restart non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

La Società impegnata nella prevenzione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.

Inoltre, l'azienda rivolge particolare attenzione all'aspetto che disciplina le responsabilità amministrative, di sicurezza e ambientali in merito al rischio di commissione di reati, come definito dal D.Lgs. n. 231/01.

RISCHI RELATIVI AI SISTEMI INFORMATIVI E ALLA CRIMINALITÀ INFORMATICA

Nell'attuale contesto economico-sociale i rischi della sicurezza informatica sono in aumento, soprattutto a causa degli attacchi criminali informatici. In caso di successo, tali attacchi potrebbero avere un impatto negativo sull'operatività aziendale o sulla reputazione del Gruppo.

La Società pone in essere idonee misure atte a monitorare e gestire i rischi di attacchi informativi, nonché a mantenere i sistemi informativi protetti, in modo da garantire il loro ripristino a seguito di eventuali emergenze. La Società ha avviato le attività per dotarsi di procedure e sistemi informatici idonei a garantire il processo di *disaster & recovery* dei dati aziendali.

RISCHI LEGATI AL CAMBIAMENTO CLIMATICO

Il cambiamento climatico può comportare per le aziende l'esposizione sia a rischi fisici legati a eventi meteorologici estremi e disastri naturali suscettibili di provocare danni agli assets aziendali, sia a rischi legati a modifiche normative/regolatorie, delle politiche energetiche e di mercato associate alla lotta al cambiamento climatico e alla transizione verso un modello energetico low carbon, con un effetto sul breve, medio e lungo termine, sia ancora potenziali impatti sulle performance economiche derivanti da variazioni impreviste dei prezzi dell'energia e dei costi delle materie prime.

Le tematiche del cambiamento climatico sono di particolare rilevanza per il settore immobiliare: il Rapporto della Global Alliance for Buildings and Construction (GABC) rileva che le emissioni derivanti dal funzionamento degli edifici rappresentano circa il 37% delle emissioni globali di anidride carbonica, pertanto, la loro trasformazione risulta fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi posti dagli Accordi di Parigi, dell'Agenda UE 2030 in tema di transizione verde. Parimenti ai progetti di sviluppo viene richiesta una elevata capacità di adattamento all'ambiente circostante, sia in termini di rispetto dei vincoli ambientali di varia natura che di capacità di controllare i rischi e le potenziali inefficienze causate dai cambiamenti climatici, poiché gli edifici di nuova edificazione hanno un impatto significativo sull'ambiente nel quale si inseriscono.

La Società e il Gruppo Restart, seppur coerentemente alle dimensioni e natura della propria operatività, sviluppano le proprie iniziative avendo a riferimento i requisiti di efficienza energetica, sostenibilità ambientale e qualità degli spazi.

- **Rischi di compliance**

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato – e da ultimo aggiornato in data 19 dicembre 2023 – il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, e fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.

La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

La Società si è dotata di un'apposita Procedura Whistleblowing, tempestivamente aggiornata alle recenti novità normative introdotte dal D.Lgs. 10 marzo 2023 n. 24 di attuazione della Direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2019.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta alle specifiche normative applicabili agli emittenti quotati sui mercati regolamentati.

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di società quotata. Il processo di informativa al mercato prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, ed è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione della Presidente e dell'Amministratore Delegato.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ex L. 262/05.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

● Rischi finanziari

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società e il Gruppo non siano in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.

Il Gruppo e la Società, tramite una continua supervisione da parte degli organi delegati della Società, mantengono un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e di una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari in modo da gestire in modo coerente i flussi di cassa in entrata e in uscita, attraverso il continuo monitoraggio degli organi delegati.

La Società e il Gruppo hanno individuato in ogni caso tra le proprie priorità il monitoraggio della situazione di liquidità della Società nel corso dell'esercizio, coadiuvandosi con le competenti strutture aziendali e in coordinamento con l'Amministratore Delegato.

Ai fini della valutazione di tale rischio ed in sede di redazione della presente relazione finanziaria annuale, la Società ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie (le "Proiezioni") che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo fino al 30 giugno 2025.

Sulla base dei fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, la Società ed il Gruppo hanno individuato le seguenti principali fonti di copertura finanziaria:

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

- disponibilità liquide presenti al 31 dicembre 2023;
- cessione di taluni asset.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione della presente Relazione nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle Proiezioni. Si precisa peraltro che, il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà anche da fattori al di fuori del controllo della Società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Inoltre, tenuto conto delle incertezze inerenti all'imprevedibile evoluzione delle tensioni internazionali provocate dal conflitto in Ucraina, dal recente conflitto in Medio Oriente e dalle tensioni politico-militari tra Cina e Stati Uniti d'America, ed al fine di valutare gli impatti derivanti da un potenziale rallentamento delle attività di investimento/disinvestimento della Società, gli Amministratori hanno redatto un worst case scenario sulle proiezioni economiche e finanziarie, ritenendo che anche in uno scenario peggiorativo non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel periodo contemplato dalle Proiezioni.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

La Società al 31 dicembre 2023 non è soggetta a rischio di tasso di interesse in quanto non sono in essere contratti di finanziamento con istituti di credito.

RISCHIO DI CAMBIO

La Società al 31 dicembre 2023 non è soggetta a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

4.10 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico

- Attivo

NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Immobili in fase di sviluppo
Saldo al 1/1/2022	570
Saldo al 31/12/2022	
Valore netto contabile al 1/1/2022	570
Valore netto contabile al 31/12/2022	570
Saldo al 31/12/2023	
Valore netto contabile al 1/1/2023	570
Decrementi	0
Adeguamenti al Fair Value	0
Valore netto contabile al 31/12/2023	570
Valore netto contabile	570

La voce "investimenti immobiliari" presenta al 31 dicembre 2023 un saldo di 570 migliaia di Euro, invariato rispetto all'esercizio precedente.

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2023, la Società ha conferito mandato ad Avalon Real Estate S.p.A., esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

Nel corso del 2023 non si sono registrati adeguamenti di *fair value* nei valori degli Immobili in fase di sviluppo di proprietà della Società.

NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Costo storico	107	73	180
Fondo ammortamento	(107)	(25)	(132)
Valore netto contabile al 1/1/2022	0	48	48
Saldo al 31/12/2022			
Valore netto contabile al 1/1/2022	0	48	48
Incrementi	0	11	11
Ammortamenti e svalutazioni	0	(12)	(12)
Valore netto contabile al 31/12/2022	0	47	47
Saldo al 1/1/2023			
Costo storico	107	84	191
Fondo ammortamento	(107)	(37)	(144)
Valore netto contabile al 1/1/2023	0	47	47
Saldo al 31/12/2023			
Valore netto contabile al 1/1/2023	0	47	47
Ammortamenti e svalutazioni	0	(12)	(12)
Valore netto contabile al 31/12/2023	0	35	35
Saldo al 31/12/2023			
Costo storico	107	84	191
Fondo ammortamento	(107)	(49)	(156)
Valore netto contabile	0	35	35

Attrezzature industriali e commerciali

La voce in oggetto, riconducibile alle migliorie apportate nel 2019 alla nuova sede sociale, presenta un saldo azzerato, in quanto completamente ammortizzata.

Altri beni

La voce è costituita da mobili e arredi per 27 migliaia di Euro e macchine elettroniche per 8 migliaia di Euro.

NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Altre
Saldo al 1/1/2022	
Costo storico	2
Fondo ammortamento	(1)
Valore netto contabile al 1/1/2022	1
Saldo al 31/12/2022	
Valore netto contabile al 1/1/2022	1
Incrementi	13
Decrementi	(1)
Ammortamenti e svalutazioni	(3)
Valore netto contabile al 31/12/2022	10
Saldo al 1/1/2023	
Costo storico	10
Valore netto contabile al 1/1/2023	10
Saldo al 31/12/2023	
Valore netto contabile al 1/1/2023	10
Ammortamenti e svalutazioni	(3)
Valore netto contabile al 31/12/2023	7
Saldo al 31/12/2023	
Costo storico	10
Fondo ammortamento	(3)
Fondo svalutazione	0
Valore netto contabile	7

La voce include il marchio e licenze software.

NOTA 4. DIRITTI D'USO

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Diritti d'uso - Terreni e fabbricati	Diritti d'uso - altri beni	Totale
Costo storico	376	56	432
Fondo ammortamento	(238)	(45)	(283)
Valore netto contabile al 1/1/2022	138	11	149
Saldo al 31/12/2022			
Valore netto contabile al 1/1/2022	138	11	149
Incrementi	155	26	181
Decrementi	0	(17)	(17)
Ammortamenti e svalutazioni	(96)	(17)	(113)
Valore netto contabile al 31/12/2022	197	3	200
Saldo al 1/1/2023			
Costo storico	298	56	354
Fondo ammortamento	(101)	(53)	(154)
Valore netto contabile al 1/1/2023	197	3	200
Saldo al 31/12/2023			
Valore netto contabile al 1/1/2023	197	3	200
Incrementi	29	0	29
Ammortamenti e svalutazioni	(103)	(2)	(105)
Valore netto contabile al 31/12/2023	123	1	124
Saldo al 31/12/2023			
Costo storico	327	56	383
Fondo ammortamento	(204)	(55)	(259)
Valore netto contabile	123	1	124

I diritti d'uso si riferiscono principalmente all'affitto della sede sociale e al noleggio delle macchine elettroniche per la sede.

Gli incrementi si riferiscono all'estensione dei diritti d'uso fino al termine del contratto di locazione che a seguito di comunicazione di disdetta è fissata al 28 febbraio 2025.

NOTA 5. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2023 sono i seguenti:

	31/12/2022	Incrementi / (Decrementi)	Rivalutazioni i (+) Svalutazioni (-)	Riclassifiche	31/12/2023	% di partecipazio ne
Lavip S.r.l.	10		(8)		2	100,00%
Pragaotto S.r.l.	775		(65)		710	100,00%
Pival S.r.l.	0		(89)	948	859	100,00%
Aedilia Nordest S.r.l. in liquidazione	2.823	(2.823)			0	0,00%
Totale	3.608	(2.823)	(162)	948	1.571	

Incrementi/decrementi e riclassifiche

Il decremento si riferisce alla partecipazione detenuta in Aedilia Nord Est S.r.l., società cessata in data 27 dicembre 2022 con il piano di riparto che prevede l'assegnazione del residuo attivo al socio unico Restart. La cancellazione è stata iscritta al registro delle imprese in data 23 gennaio 2023.

La riclassifica si riferisce alla partecipazione in Pival S.r.l. riclassificata per coerenza espositiva tra le partecipazioni in società controllate.

Svalutazioni nette

Tenuto conto della natura delle partecipazioni detenute, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare il test d'*impairment*, considerando gli eventuali plusvalori latenti relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti da perizie immobiliari predisposte da terzi indipendenti, al netto dei relativi oneri fiscali, ove dovuti. Ad esito della suddetta verifica, tenuto conto altresì delle perdite consuntivate nell'esercizio, si è provveduto ad effettuare una svalutazione delle partecipazioni per un importo complessivo di 162 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2023:

Partecipazioni	Sede legale		Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Lavip S.r.l.	Milano Via Tortona 37, Ed. 4	(*)	10	2	(8)	0	100%	2	(8)	2
Pragaotto S.r.l.	Milano Via Tortona 37, Ed. 4	(*)	100	710	(63)	17	100%	710	(65)	710
Pival S.r.l.	Milano Via Tortona 37, Ed. 4	(*)	100	859	(89)	(10)	100%	859	(89)	859
Totale									(162)	1.571

(*) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2023 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

Le partecipazioni sopra descritte, a seguito dell'*impairment test*, hanno evidenziato un valore recuperabile inferiore al valore contabile e sono pertanto stata svalutate, per complessive 162 migliaia di Euro.

NOTA 6. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON IMMOBILIZZATE

	31/12/2022	Riclassifica	Rivalutazioni (+) Svalutazioni (-)	Altri movimenti	31/12/2023	% di partecipazione
Pival S.r.l.	948	(948)		0	0	100,00%
Totale	948	(948)	0	0	0	

La partecipazione sopra descritta è stata riclassificata per coerenza espositiva tra le partecipazioni in società controllate.

NOTA 7. CREDITI FINANZIARI

	31/12/2023	31/12/2022
Crediti finanziari non correnti		
Crediti finanziari verso controllate	440	348
Fondo svalutazione crediti finanziari verso controllate	(14)	(13)
Crediti finanziari netti verso controllate	426	335
Crediti finanziari verso altri	34	34
Totale	460	369
Entro 1 anno	0	0
Tra 1 e 5 anni	460	369
Oltre 5 anni	0	0
Totale	460	369

Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2023			31/12/2022			Delta
	Non correnti			Non correnti			
	Crediti	F.do sval. Crediti	Totale	Crediti	F.do sval. Crediti	Totale	
Lavip S.r.l.	15	0	15	0	0	0	15
Pragaotto S.r.l.	341	(14)	327	324	(13)	311	16
Pival S.r.l.	84	0	84	24	0	24	60
Totale	440	(14)	426	348	(13)	335	91

I crediti finanziari non correnti sono contrattualmente rinnovabili e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

I crediti finanziari vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui sono maturati nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75% e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

Si segnala che Restart S.p.A. unitamente a Pragaotto S.r.l. e a Pival S.r.l. si è avvalsa, per l'anno di imposta 2023, della particolare procedura di compensazione dell'Iva prevista dal D.M. 13 dicembre 1979 recante le norme di attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 73 ultimo comma (c.d. liquidazione Iva di Gruppo).

Il Fondo svalutazione crediti, pari a 14 migliaia di Euro, corrisponde all'adeguamento relativo all'IFRS9.

Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 34 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente.

NOTA 8. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

	31/12/2023	31/12/2022
Crediti commerciali e altri crediti non correnti		
Ratei e risconti attivi	2	5
	2	5
Crediti commerciali e altri crediti correnti		
Crediti verso clienti	1	4
Crediti verso controllate	67	64
Crediti tributari	1.412	1.232
Crediti verso altri	3	3
Ratei e risconti attivi	17	91
	1.500	1.394
Totale	1.502	1.399

Si riporta di seguito il dettaglio di movimentazione dei fondi svalutazione crediti:

	Crediti verso clienti	Crediti verso controllate	Crediti verso collegate, joint ventures e altre parti correlate	Crediti tributari	Crediti verso altri e risconti attivi
Credito lordo	1	67	2	2.159	233
Fondo svalutazione crediti	0	0	(2)	(747)	(230)
Crediti netti	1	67	0	1.412	3
Saldo al 31/12/2022	0	0	2	747	230
Accantonamenti	0	0	0	0	0
Utilizzo	0	0	0	0	0
Rilascio	0	0	0	0	0
Riclassifica	0	0	0	0	0
Saldo al 31/12/2023	0	0	2	747	230

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate, dei crediti verso collegate e joint ventures e dei crediti verso altre parti correlate è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti a					Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Crediti verso clienti	0	9	3	3	3	52	70
Fondo svalutazione crediti	0	0	0	0	0	(2)	(2)
Crediti verso clienti	0	9	3	3	3	50	68

Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti sono pari a 1 migliaio di Euro, 4 migliaia di Euro nell'esercizio precedente.

Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2023			31/12/2022			Delta
	Correnti			Correnti			
	Commerciali	Altri	Totale	Commerciali	Altri	Totale	
Lavip S.r.l.	1	0	1	0	0	0	1
Pragaotto S.r.l.	5	0	5	14	0	14	(9)
Pival S.r.l.	61	0	61	49	1	50	11
Totale	67	0	67	63	1	64	3

I crediti commerciali verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (*advisory* e servizi amministrativi-finanziari), e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate.

Crediti verso altri

Il saldo è prevalentemente costituito, per 230 migliaia di Euro, dai crediti contrattuali per il riaddebito parziale dei costi relativi a taluni progetti della Società, interamente svalutati.

Crediti tributari

	31/12/2023	31/12/2022
Crediti tributari non correnti		
Crediti verso erario per IVA	145	145
Crediti verso erario per imposte	420	420
Fondo svalutazione crediti verso Erario	(565)	(565)
	0	0
Crediti tributari correnti		
Crediti verso erario per IVA	565	412
Crediti verso erario per imposte	1.029	1.002
Fondo svalutazione crediti verso Erario	(182)	(182)
	1.412	1.232
Totale	1.412	1.232

I crediti non correnti verso erario per IVA sono pari a 145 migliaia di Euro, completamente svalutati, e comprendono il credito residuo per IVA chiesta a rimborso dalla controllata Pragatre SIINQ S.p.A. (incorporata in Restart S.p.A. nel 2016); sono in atto le azioni di recupero del credito suddetto, dato che il suo rimborso era legato alla definizione dei contenziosi per IVA 2006 e Ires 2008, conclusi nell'esercizio 2019.

I crediti verso erario per imposte non correnti sono pari a 420 migliaia di Euro, interamente svalutati, e si riferiscono principalmente per:

- 392 migliaia di Euro relativi ad imposte estere evidenziate nel modello CNM ex Praga Holding Real Estate S.p.A., riportabili per un massimo di otto esercizi; il credito suddetto risulta completamente svalutato per adeguarlo al *fair value*;
- 27 migliaia di Euro relativi al credito verso l'erario vantato dalla società controllata Aedes Project S.r.l., liquidata nel luglio 2017, e dalle sue consortili Ravizza S.c.a.r.l. e Parco Grande S.c.a.r.l.; il credito suddetto è stato interamente svalutato nel corso dell'esercizio per adeguarlo al relativo presumibile valore di realizzo.

I crediti verso erario per IVA, pari a 565 migliaia di Euro, includono 524 migliaia di Euro di crediti IVA di Gruppo di cui 181 migliaia di Euro già richiesti a rimborso oltre a 41 migliaia di Euro di crediti IVA facenti capo alla società cessata Pragasette S.r.l. anch'essi in attesa di rimborso.

Nel corso del 2023, la Società ha incassato 27 migliaia di Euro, oltre ad interessi, di crediti IVA anno 2018 precedentemente bloccati in considerazione dei contenziosi in essere con l'Agenzia delle Entrate (si rimanda alla relativa sezione in Relazione sulla Gestione) oltre a 18 migliaia di Euro di crediti IVA relativi alla società cessata Aedilia Nord Est S.r.l..

La quota corrente dei crediti verso Erario per imposte, pari a 1.029 migliaia di Euro, svalutati per 182 migliaia di Euro, è prevalentemente composta da:

- 663 migliaia di Euro per crediti IRES sorti nell'ambito del consolidato fiscale di Restart S.p.A.;
- 161 migliaia di Euro per crediti IRES e IRAP propri di Restart S.p.A.;
- 154 migliaia di Euro per crediti CNM per imposte estere, interamente svalutati;
- 28 migliaia di Euro relativi al credito residuo iscritto per effetto della mancata deduzione dell'Irap nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti (ex art. 6,

comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2 che ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive) per il quale si è provveduto ad avviare la procedura per l'istanza di rimborso; tali crediti sono stati interamente svalutati;

- 20 migliaia di Euro relativi alle ritenute sugli interessi attivi riconosciuti nel periodo.

La recuperabilità dei suddetti crediti è stata valutata con l'ausilio dei consulenti fiscali della Società.

Ratei e risconti attivi

I ratei e risconti attivi risultano così composti:

	31/12/2023	31/12/2022
Ratei e risconti non correnti		
Ratei e risconti attivi - fidejussioni	2	5
	2	5
Ratei e risconti correnti		
Ratei e risconti attivi - fidejussioni	6	9
Ratei e risconti attivi - diversi	11	82
	17	91
Totale	19	96

I risconti attivi non correnti sono costituiti da commissioni su fidejussioni, pagate anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà entro il 2026.

I "ratei e risconti attivi – diversi" sono pari a 11 migliaia di Euro rispetto a 82 migliaia di Euro dell'esercizio precedente. Il saldo al 31 dicembre 2022 includeva per 72 migliaia di Euro premi assicurativi pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri.

NOTA 9. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	31/12/2023	31/12/2022
Depositi bancari e postali	4.286	5.940
Totale	4.286	5.940

Le disponibilità liquide risultano pari 4.286 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, rispetto a 5.940 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti è limitato perché le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie nazionali e internazionali.

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nelle disponibilità liquide, si rimanda al rendiconto finanziario.

• Patrimonio Netto

NOTA 10. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo
Saldo al 1/1/2022	5.005	(2)	1.000	17.064	(10.356)	(2.159)	10.552
Destinazione risultato 2021					(2.159)	2.159	0
Azioni proprie in portafoglio		1					1
Utile/(Perdita) dell'esercizio						(1.167)	(1.167)
<i>Utili/(Perdite) attuariali</i>					(1)		(1)
Totale Utile/(Perdita) complessiva					(1)	(1.167)	(1.168)
Saldo al 31/12/2022	5.005	(1)	1.000	17.064	(12.516)	(1.167)	9.385

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo
Saldo al 1/1/2023	5.005	(1)	1.000	17.064	(12.516)	(1.167)	9.385
Destinazione risultato 2022					(1.167)	1.167	0
Utile/(Perdita) dell'esercizio						(1.581)	(1.581)
Totale Utile/(Perdita) complessiva					0	(1.581)	(1.581)
Saldo al 31/12/2023	5.005	(1)	1.000	17.064	(13.683)	(1.581)	7.804

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2023 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 5.004.744,38 Euro, suddiviso in n. 32.009.618 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 31/12/2022	32.009.618	0	5.005	0	(1)	5.004
Valori al 31/12/2023	32.009.618	0	5.005	0	(1)	5.004

La destinazione del risultato 2022 alla voce "perdite a nuovo" è stata deliberata dall'Assemblea del 27 aprile 2023.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2023 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	5.005				
Azioni proprie	(1)				
Riserve di capitale:					
Altre riserve per aumento di capitale	17.064	A,B,C	17.064		
Riserve di utili:					
Riserva legale	1.000	B			
Utili/(Perdite) a nuovo	(13.683)			(4.996)	
Totale	9.385		17.064		
Quota non distribuibile			13.684		
Residua quota distribuibile			3.380		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

- **Passivo**

NOTA 11. DEBITI PER LEASE

I debiti per lease sono dettagliati di seguito.

	31/12/2023	31/12/2022
Non correnti		
Passività derivante da lease	18	102
	18	102
Correnti		
Passività derivante da lease	108	101
	108	101
Totale	126	203

A partire dal 2019 la Società ha iniziato la contabilizzazione dei diritti d'uso di immobili e altri beni secondo l'IFRS 16.

Al 31 dicembre 2023 sono iscritte passività derivanti da lease per complessivi 126 migliaia di Euro, 203 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022, le cui scadenze sono riepilogate di seguito:

Anno di scadenza	31/12/2023
2024	108
2025	18
2026	0
Totale	126

Si riporta di seguito il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto redatto in conformità al Richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021 di Consob che recepisce gli Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto dell'ESMA (ESMA32-382-1138), inclusivo dunque dei debiti per locazioni in applicazione dell'IFRS 16 e dei debiti commerciali e altri debiti non correnti:

	31/12/2023	31/12/2022
A. Disponibilità liquide	4.286	5.940
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C. Altre attività finanziarie correnti	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	4.286	5.940
E. Debito finanziario corrente	(108)	(101)
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	0	0
G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	(108)	(101)
H. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (G)	4.178	5.839
I. Debito finanziario non corrente	(18)	(102)
J. Strumenti di debito	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	(3)
L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	(18)	(105)
M. Totale indebitamento finanziario (H) + (L)	4.160	5.734

Al 31 dicembre 2023 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

Si riporta di seguito la riconciliazione della posizione finanziaria netta rispetto allo schema indicato in relazione sulla gestione:

	31/12/2023	31/12/2022
Indebitamento finanziario netto (Relazione sulla Gestione)	4.286	5.940

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	0	0
Passività derivante da lease corrente	(108)	(101)
Passività derivante da lease non corrente	(18)	(102)
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	(3)
Totale indebitamento finanziario	4.160	5.734

NOTA 12. DEBITI PER TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti		
Treatmento di fine rapporto	14	11
Totale	14	11
Accantonamento a conto economico		
Service cost	7	8
Interest cost	0	0

Al 31 dicembre 2023 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate verso dipendenti.

Il saldo finale riflette il valore attuale dell'impegno della Società nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto calcolato sulla base delle vigenti previsioni legislative e dei contratti collettivi di lavoro e delle sottostanti dinamiche attuariali. L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato a *service costs* per 7 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest costs*, pari a 0,5 migliaia di Euro tra gli oneri finanziari.

Secondo lo IAS 19R, gli utili e le perdite attuariali del TFR sono rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

Saldo al 31/12/2022	11
Service cost	7
Interest cost	0
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	0
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(4)
Saldo al 31/12/2023	14

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:

N° dipendenti	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Dirigenti	0	0	0
Quadri	2	2	0
Impiegati	0	0	0
Operai/Portieri	0	0	0
Puntuale	2	2	0

N° dipendenti	2023	2022	Variazione
Dirigenti	0	0	0
Quadri	2	2	0
Impiegati	0	0	0
Operai/Portieri	0	0	0
Medio	2	2	0

Nel corso dell'esercizio l'organico è rimasto invariato.

Le simulazioni attuariali sono state eseguite secondo il metodo dei benefici maturati utilizzando il criterio del credito unitario previsto (Projected Unit Credit Method) determinando:

- il costo relativo al servizio già prestato dal lavoratore (Past Service Liability);
- il costo relativo al servizio prestato dal lavoratore nel corso dell'esercizio (Service Cost);
- il costo relativo al personale assunto in corso d'anno (Past Service Liability dei neoassunti);
- il costo relativo agli interessi passivi derivanti dalla passività attuariale (Net Interest Cost);
- i profitti/perdite attuariali relativi al periodo trascorso tra una valutazione e la successiva (Actuarial (gain)/loss).

Il criterio del credito unitario previsto prevede che i costi da sostenere nell'anno per la costituzione del TFR siano determinati in base alla quota delle prestazioni maturate nel medesimo anno. Secondo il metodo dei benefici maturati, l'obbligazione nei confronti del lavoratore viene determinata sulla base del lavoro già prestato alla data di valutazione e sulla base della retribuzione raggiunta alla data di risoluzione del rapporto di lavoro (solo per le società con un numero medio di dipendenti nell'anno 2006 inferiore alle 50 unità).

In considerazione, inoltre, del carattere evolutivo delle fondamentali grandezze economiche, le valutazioni attuariali sono state eseguite in condizioni economiche "dinamiche"; una siffatta impostazione richiede la formulazione di ipotesi economico-finanziarie capaci di riassumere nel medio - lungo periodo:

- le variazioni medie annue delle retribuzioni e dell'inflazione nel rispetto delle aspettative relative al contesto macroeconomico generale;
- l'andamento dei tassi di interesse attesi sul mercato finanziario.

Relativamente alla scelta del tasso di interesse da utilizzare nelle simulazioni è importante tenere presente che lo IAS 19, al punto 83 e successivi, prevede la corrispondenza tra tassi utilizzati e scadenza delle grandezze di cui si procede alla valutazione.

Si fa altresì presente che nel corso delle valutazioni si è tenuto conto, in base alle statistiche fornite dall'azienda, delle probabilità di:

- dimissioni;
- richieste di anticipi di TFR.

Per quanto riguarda gli anticipi essi sono disciplinati secondo quanto previsto dall'art. 2120 del codice civile.

Infine, nelle valutazioni viene considerata l'imposta annua del 17% sulla rivalutazione del fondo TFR.

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione alla data di valutazione.

Per la scelta del tasso annuo di inflazione si è fatto riferimento alla Nota di Aggiornamento al DEF (NADEF 2023) pubblicata il 27 settembre 2023 che riporta il valore del deflatore dei consumi per gli anni 2023, 2024 e 2025 pari rispettivamente al 5,6%, 2,4% e 2,0%. Sulla base di quanto indicato e dell'attuale tendenza inflazionistica si è ritenuto opportuno, utilizzare per l'anno 2024 e successivi un

tasso di inflazione costante pari al 2,0%.

ANALISI DI SENSITIVITA'

Si riepilogano di seguito i risultati dell'analisi di sensitività.

	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn over	
	0,50%	-0,50%	0,25%	-0,25%	2,00%	-2,00%
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	13	15	14	14	14	15

NOTA 13. FONDI RISCHI ED ONERI

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione del fondo oneri futuri.

	31/12/2022	Accantonamenti	Rilasci	Decrementi monetari	31/12/2023
Fondo oneri futuri	0	100			100
Totale	0	100	0	0	100

Il fondo oneri futuri si riferisce al fondo stanziato a seguito della ricezione da parte della Società di una proposta di sanzione amministrativa pari a 100 migliaia di Euro. Si rimanda alla sezione "Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali" della Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

NOTA 14. DEBITI TRIBUTARI

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti tributari non correnti		
Debiti verso erario per imposte	0	3
	0	3
Debiti tributari correnti		
Debiti verso erario per ritenute	30	20
Debiti verso erario per imposte	3	183
	33	203
Totale	33	206

Al 31 dicembre 2023 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti tributari al 31 dicembre 2023:

Imposta	Anno di imposta	Data di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo
Rottamazione carichi pendenti	2000-2016	15/05/2018	3	0	3
Ritenute dipendenti			18	0	19
Ritenute autonomi			12	0	11
Totale			33	0	33

I debiti tributari correnti risultano pari a 33 migliaia di Euro, 203 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022, includevano 158 migliaia di Euro relativi a quanto ancora dovuto all'Agenzia delle Entrate per l'accertamento ricevuto in data 27 giugno 2018 in riferimento all'acquisto del complesso Parco de' Medici di via Veneziani a Roma. Il pagamento dell'importo residuo era stato notificato da parte dell'Agenzia delle Entrate, sul quale però erano state conteggiate anche le sanzioni, ritenute dalla Società non dovute; la Società ha pertanto presentato, con esito favorevole, opportune istanze e ricorsi per la

rideterminazione degli importi dovuti ed ha presentato inoltre istanza di rottamazione ai sensi della Legge Finanziaria 2023 per le somme dovute a titolo di sanzioni ed interessi versando un corrispettivo complessivo di 131 migliaia di Euro.

Si rimanda alla sezione "Principali verifiche e contenziosi fiscali" per maggiori dettagli.

NOTA 15. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

La tabella di seguito riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2023:

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti commerciali e altri debiti non correnti		
Debiti verso imprese controllate	2	1
	2	1
Debiti commerciali e altri debiti correnti		
Debiti verso fornitori	337	336
Debiti verso imprese controllate	0	2.805
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	8	8
Altri debiti	130	136
	475	3.285
Totale	477	3.286

Al 31 dicembre 2023 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

I rapporti con parti correlate (dettagliati nel par. 4.11 Allegato 1) riconducibili a società controllate dalla Società (c.d."Infragruppo") e i rapporti con le altre parti correlate diverse da quelli Infragruppo ("Altre Parti Correlate") sono relativi a rapporti commerciali e finanziari rientranti nella normale attività di gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

Debiti verso fornitori

Il saldo dei debiti verso fornitori ammonta a 337 migliaia di Euro (336 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) ed è costituito per 120 migliaia di Euro (84 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) da fatture ricevute e per 217 migliaia di Euro (252 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022) da fatture da ricevere.

La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti a					Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
	201	49	0	19	67	1	337
Debiti verso fornitori	201	49	0	19	67	1	337

Debiti verso controllate

Controllata	31/12/2023			31/12/2022						Delta	
	Non correnti			Non correnti			Correnti				
	Commerciali	Finanziari	Totale	Commerciali	Finanziari	Totale	Commerciali	Finanziari	Totale		
Lavip S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pragaotto S.r.l.	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0
Pival S.r.l.	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1
Aedilia Nord Est S.r.l. (società cessata)	0	0	0	0	0	0	2.805	0	2.805	(2.805)	(2.805)
Totale	0	2	2	0	1	1	2.805	0	2.805	(2.804)	

La Società presentava al 31 dicembre 2022 debiti per 2.805 migliaia di Euro relativi alla liquidazione di Aedilia Nord Est S.r.l., che includevano per 967 migliaia di Euro l'ammontare del credito vantato da Aedilia nei confronti di Restart per l'assegnazione della partecipazione in Pival S.r.l., avvenuta per pari

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

importo in data 10 ottobre 2022, e per 1.838 migliaia di Euro l'ammontare delle disponibilità liquide assegnate a Restart ed accreditate sui conti della Società in data 29 dicembre 2022.

Altri debiti

La voce risulta così composta:

	31/12/2023	31/12/2022
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	22	20
Debiti verso amministratori	29	33
Debiti verso sindaci	14	17
Altri debiti	65	66
Totale	130	136

Gli Altri debiti presentano un saldo pari a 130 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023, 136 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022, e sono principalmente relativi a debiti per emolumenti verso gli Amministratori (29 migliaia di Euro) e i componenti del Collegio Sindacale (14 migliaia di Euro).

I debiti verso dipendenti sono costituiti prevalentemente da permessi e ferie maturati non goduti, oltre ai bonus a favore dei dipendenti.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

- **Conto economico**

NOTA 16. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	31/12/2023	31/12/2022
Prestazioni di servizi	26	35
Totale	26	35

I ricavi delle vendite e delle prestazioni presentano un saldo di 26 migliaia di Euro al 31 dicembre 2023. Il dato si riferisce alle fee di servizi finanziari e amministrativi addebitate alle società controllate e collegate. Il saldo al 31 dicembre 2022 includeva le fee riconosciute alla società cessata Aedilia Nord Est S.r.l..

NOTA 17. ALTRI RICAVI

	31/12/2023	31/12/2022
Altri proventi minori	0	954
Contributi	2	0
Totale	2	954

Gli altri ricavi presentavano un saldo di 954 migliaia di Euro al 31 dicembre 2022 e si riferivano per 952 migliaia di Euro al provento generato a seguito del mancato esercizio da parte degli altri quotisti del Fondo Leopardi di un diritto di opzione per la vendita delle quote del Fondo.

NOTA 18. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	31/12/2023	31/12/2022
Costi per acquisto materie prime e altri beni	(3)	(3)
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	0	(1)
Altri costi per servizi	(979)	(978)
Totale	(982)	(982)

I costi per materie prime e servizi sono pari a 982 migliaia di Euro, in linea con il 31 dicembre 2022.

	31/12/2023	31/12/2022
Altri costi generali	(3)	(3)
Sub a) Costi per acquisto materie prime e altri beni	(3)	(3)
Altri	0	(1)
Sub b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	0	(1)
Emolumenti Amministratori	(280)	(307)
Emolumenti Collegio Sindacale	(69)	(69)
Prestazioni professionali	(455)	(429)
Commissioni e spese bancarie	(12)	(12)
Spese viaggio e convegni	(4)	(3)
Pulizie, telefoniche e manutenzione	(31)	(37)
Energia	(13)	(16)
Diversi	(99)	(90)
Spese generali	(963)	(963)
Canoni di leasing	(16)	(15)
Costi per godimento beni di terzi	(16)	(15)
Sub c) Altri costi per servizi	(979)	(978)
Totale	(982)	(982)

Le prestazioni professionali, pari a 455 migliaia di Euro (429 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sono prevalentemente relative ai compensi a favore di Domus S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) per i servizi ICT oltre ai compensi a favore di professionisti per i servizi fiscali e societari gestiti in outsourcing. Gli emolumenti amministratori includevano al 31 dicembre 2022 il compenso variabile riconosciuto all'Amministratore Delegato.

Tutti gli altri costi per materie prime e servizi sono sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente.

I costi per godimento beni di terzi sono relativi a beni per i quali non si applica l'IFRS 16 in quanto relativi a contratti di breve termine o di valore non significativo.

NOTA 19. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2023	31/12/2022
Salari e stipendi	(117)	(114)
Oneri sociali	(37)	(38)
Trattamento di fine rapporto	(7)	(8)
Altri costi del personale	(78)	(147)
Totale	(239)	(307)

Il costo del personale, pari a 239 migliaia di Euro, si è ridotto rispetto al periodo precedente principalmente per l'effetto del venir meno dell'accordo, giunto a naturale scadenza, di distacco temporaneo al 50% dell'orario di lavoro di un dirigente distaccato dalla società Praga RES S.r.l. (controllata da Domus S.p.A., già Aedes SIIQ S.p.A.), che ricopriva in Restart il ruolo di COO&CIO dal mese di luglio 2021.

NOTA 20. ALTRI COSTI OPERATIVI

	31/12/2023	31/12/2022
Imu	(2)	(2)
Oneri societari generali	(11)	(109)
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	(106)	(89)
Altri oneri minori	(11)	(38)
Totale	(130)	(238)

Gli altri costi operativi sono pari a 130 migliaia di Euro, 238 migliaia di Euro nel 2022.

Gli "Oneri societari generali" includevano nel 2022, 99 migliaia di Euro di perdite iscritte sui crediti tributari correnti e non correnti per i quali erano venuti meno i presupposti della loro recuperabilità.

La voce "Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa" è aumentata per effetto dei maggiori costi sostenuti per la gestione delle assemblee tenutesi nel corso del 2023.

Gli "Altri oneri minori" al 31 dicembre 2022 includevano 25 migliaia di Euro relativi all'adeguamento del valore del debito stanziato verso gli altri quotisti del Fondo Leopardi fino al 30 giugno 2022.

NOTA 21. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTO AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

	31/12/2023	31/12/2022
<i>Ammortamento altre immobilizzazioni immateriali</i>	(3)	(3)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(3)	(3)
<i>Ammortamenti altri beni</i>	(12)	(12)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(12)	(12)
Ammortamenti Diritti d'uso	(105)	(113)
Ammortamenti	(120)	(128)
<i>Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante - crediti commerciali</i>	0	(367)
<i>(Accantonamenti)/Rilasci di fondi rischi</i>	(100)	0
Altre svalutazioni	(100)	(367)
Svalutazioni e accantonamenti	(100)	(367)
Totale	(220)	(495)

La voce presenta un saldo negativo di 220 migliaia di Euro, (negativo di 495 migliaia di Euro nel 2022), riconducibile prevalentemente all'effetto di ammortamenti di immobilizzazioni immateriali, materiali e diritti d'uso per 120 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2023 è stato iscritto un accantonamento a fondo rischi ed oneri a seguito della ricezione da parte della Società di una proposta di sanzione amministrativa pari a 100 migliaia di Euro. Si rimanda alla sezione "Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali" della Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari risultante dalla perizia valutativa al 31 dicembre 2023 richiesta dagli Amministratori non ha evidenziato variazioni rispetto ai valori di iscrizione in bilancio.

NOTA 22. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI

	31/12/2023	31/12/2022
Società controllate		
Svalutazioni soc. controllate	(162)	(97)
Totale	(162)	(97)
Società collegate		
Svalutazioni soc. collegate	0	(109)
Totale	0	(109)
Totale	(162)	(206)

La voce comprende le svalutazioni relative alle partecipazioni detenute in società controllate, pari a (162) migliaia di Euro, effettuate per allineare il valore delle stesse al loro valore recuperabile; per ulteriori dettagli si rimanda alla Nota 5.

Il valore delle svalutazioni verso società collegate al 31 dicembre 2022 si riferiva alla svalutazione della partecipazione in Aedilia Nord Est sino al 6 settembre 2022, data in cui Restart S.p.A. ha acquisito la quota residua del capitale sociale di Aedilia, nell'ambito dell'Operazione Aedilia, ed è stata pertanto consolidata integralmente.

NOTA 23. PROVENTI E (ONERI FINANZIARI)

	31/12/2023	31/12/2022
Interessi attivi su conti correnti bancari	78	0
Interessi su finanziamenti a controllate	27	21
Interessi su finanziamenti a collegate, joint ventures e altre parti correlate	0	51
Altri proventi finanziari	1	8
	106	80
Oneri		
Interessi passivi diversi	25	0
Interessi passivi su altri debiti	0	(5)
Interessi passivi su diritti d'uso	(5)	(3)
	20	(8)
Totale	126	72

Gli interessi attivi su conti correnti bancari si riferiscono agli interessi maturati sulla liquidità disponibile presso i c/c bancari della società.

Gli interessi su finanziamenti a collegate, joint ventures e altre parti correlate includevano nel 2022 gli interessi attivi iscritti sul finanziamento soci ad Aedilia Nord Est S.r.l., società collegata fino al mese di settembre 2022. Gli altri proventi finanziari includevano gli interessi maturati sui crediti IVA rimborsati dall'Agenzia delle Entrate nel corso del 2022.

Gli interessi passivi diversi sono positivi e si riferiscono al rilascio degli interessi maturati sull'importo richiesto dall'Agenzia delle Entrate a seguito dell'esito negativo della sentenza di secondo grado sull'accertamento di Via Veneziani. Tale importo è stato rilasciato poiché per effetto della definizione agevolata delle liti pendenti, la società ha ottenuto lo sgravio dagli interessi richiesti.

NOTA 24. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Si segnala che la Società presenta per il 2023 un imponibile negativo per cui non sono stanziare imposte.

NOTA 25. IMPEGNI

Impegni derivanti dagli accordi di ristrutturazione del 2014

Con riferimento all'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Restart con il Banco Popolare Società

Cooperativa, Restart ha prestato alcune dichiarazioni e garanzie a favore rispettivamente del Banco Popolare Società Cooperativa e di Release S.p.A. in relazione alle partecipazioni e agli immobili oggetto di cessione a tali società, per i quali non sussistono i presupposti per l'iscrizione di passività in bilancio.

Si segnala inoltre che, nell'ambito della manovra finanziaria del 2014 nonché in relazione agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento all'avvio del Fondo Leopardi, Restart aveva rilasciato talune garanzie nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. in liquidazione e Galileo Ferraris 160 S.r.l. in liquidazione (già Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione) a garanzia del credito di regresso di, rispettivamente, Generali S.p.A., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A. relativamente alle fideiussioni da quest'ultime emesse. A tal riguardo si evidenzia che Aedes Real Estate SGR S.p.A. (Sator Immobiliare SGR S.p.A. ora Blue SGR S.p.A.) in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a tali controgaranzie rilasciate da Restart, a mantenere Restart indenne e manlevata da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni. In considerazione di tale manleva a beneficio di Restart e, tenuto altresì conto delle informazioni rese disponibili in ordine allo stato di avanzamento dei progetti di sviluppo collegati alle citate fideiussioni, non si ritiene esistano presupposti per l'iscrizione di passività in bilancio.

Si precisa che, con riferimento alle garanzie prestate nell'interesse di Galileo Ferraris 160 S.r.l., ad oggi residua la sola controgaranzia rilasciata nell'interesse di Meliorbanca S.p.A., in relazione alla quale – come detto – Blue SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata a manlevare e tenere indenne Restart da ogni e qualsiasi onere e passività derivante dalla medesima.

Con riferimento alle garanzie prestate nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. in liquidazione si segnala che in data 5 giugno 2023, Blue SGR ha comunicato di aver proceduto a formale liberatoria della polizza fidejussoria prestata a suo tempo da Assicurazioni Generali S.p.A. con conseguente estinzione della coobbligazione prestata da Aedes (ora Restart). Non residuano pertanto ulteriori garanzie rilasciate dalla Società nell'interesse di Rubattino 87.

Garanzie assicurative rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo per cui la Società è coobbligata.

Principalmente, la voce comprende:

- 470 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA di Restart oggetto di rimborso nel mese di agosto 2021, scadente nel 2024.
- 149 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA della controllata Aedes Project S.r.l. in liquidazione relativo all'anno 2017; la suddetta società controllata è stata cancellata dal registro delle imprese a febbraio 2018 e il credito IVA è destinato al pagamento dei debiti verso il socio Aedes SIIQ S.p.A. ora Restart S.p.A.
- 278 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA di Restart oggetto di rimborso nel mese di aprile 2022, scadente nel 2025.
- 172 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata al fine di garantire il credito IVA 2022 di Restart richiesto a rimborso.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 25, la Società ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 26. IFRS 13

Tale principio disciplina le modalità di valutazione e misurazione del *fair value* delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria

transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

L'IFRS 13 dispone che:

- Le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«Highest and best Use» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- Le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.
- Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del *fair value* dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):
 - 4) Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del *fair value*.
 - 5) Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i *fair value*.
 - 6) Le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:
 - Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
 - Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
 - Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, ecc..

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del *fair value*. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel

determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Le attività immobiliari del Gruppo Restart sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo a società del Gruppo sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Residential;
- Other (not residential);
- Logistic.

Nella tabella di seguito è riportato il book value ed il *fair value* degli immobili appartenenti alla Società classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

	Metodo finanziario (Trasformazione)		Comparativo		Metodo finanziario (DCF)		Totale	
	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value
Residential	0	0	0	0	0	0	0	0
Other (Not residential)	0	0	0	0	0	0	0	0
Logistic	570	570	0	0	0	0	570	570
Totale	570	570	0	0	0	0	570	570

Nell'effettuare le proprie analisi gli esperti indipendenti hanno adottato metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo tuttavia all'utilizzo di criteri valutativi differenti a seconda della tipologia dell'asset analizzato. Tali criteri possono sostanzialmente essere riassunti come segue:

- **Metodo comparativo**

Tale approccio si basa per l'appunto sulla comparazione diretta degli asset da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.

- **Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)**

Il suddetto criterio è applicato ad Immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso.

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati dai flussi di cassa generati dalla "messa a reddito" dell'immobile e dalla successiva dismissione e pertanto dai canoni di locazione (effettivi e/o potenziali) dell'immobile al netto dei costi di gestione in capo alla proprietà immobiliare e dal Terminal Value dell'immobile.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione del bene (ivi compreso il Terminal Value);
- La determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazioni, tasse di proprietà, property management, manutenzioni straordinarie, ecc.);
- La determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

- **Metodo finanziario della Trasformazione**

Il suddetto criterio è applicato ad immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di

interventi di valorizzazione che implichino la trasformazione fisica e urbanistica del bene (cambio di destinazione d'uso, demolizione, sviluppo e vendita in blocco o frazionata) in funzione di iter autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica.

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati, dai flussi di cassa generati da un'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La stima degli investimenti necessari per la trasformazione del bene oggetto di valutazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);
- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla alienazione (in blocco o frazionata) del bene trasformato;
- La determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

Restart persegue la massima trasparenza nella selezione e rinnovo dei periti incaricati, nonché nelle diverse fasi del processo valutativo. Il personale interno verifica la coerenza e la corretta applicazione dei criteri di valutazione utilizzati dall'esperto, assicurandosi che la metodologia utilizzata sia coerente con la prassi comunemente accettata. In presenza di discordanze rilevanti, in grado di alterare in maniera significativa la valutazione, vengono effettuati i necessari controlli, anche in contraddittorio con gli esperti.

La selezione del valutatore indipendente viene effettuata sulla base dell'analisi delle professionalità, della natura dell'incarico, e delle specificità del portafoglio immobiliare oggetto di valutazione. Nella selezione degli esperti viene inoltre tenuta in considerazione la presenza di eventuali conflitti di interesse, al fine di accertare se l'indipendenza degli stessi esperti possa risultare affievolita.

La Società adotta un criterio di alternanza nella scelta degli esperti indipendenti, finalizzato a garantire una più obiettiva e indipendente valutazione del patrimonio immobiliare.

Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare della Società e delle sue controllate e collegate è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

NOTA 27. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che non sono state poste in essere da parte di Restart S.p.A., operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

NOTA 28. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso dell'esercizio 2023 Restart non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali¹⁹.

¹⁹ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

NOTA 29: INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Classi di strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dell'IFRS 9. A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

Valori al 31 dicembre 2023:

Note	Strumenti finanziari attivi	Attività al fair value	Investimenti detenuti sino alla scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valori contabili al 31/12/2023
7	Crediti finanziari non correnti	0	0	460	0	0	460
8	Crediti commerciali	0	0	71	0	0	71
9	Disponibilità liquide	0	0	4.286	0	0	4.286
	Totale	0	0	4.817	0	0	4.817

Note	Strumenti finanziari passivi	Passività al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valori contabili al 31/12/2023	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
11	Passività derivante da lease non corrente	0	18	18	0	0	18	0
11	Passività derivante da lease corrente	0	108	108	0	108	0	0
15	Debiti verso fornitori	0	339	339	0	337	2	0
15	Altri debiti	0	138	138	0	138	0	0
	Totale	0	603	603	0	583	20	0

Valori al 31 dicembre 2022:

Note	Strumenti finanziari attivi	Attività al fair value	Investimenti detenuti sino alla scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valori contabili al 31/12/2022
7	Crediti finanziari non correnti	0	0	369	0	0	369
8	Crediti commerciali	0	0	71	0	0	71
9	Disponibilità liquide	0	0	5.940	0	0	5.940
	Totale	0	0	6.380	0	0	6.380

Note	Strumenti finanziari passivi	Passività al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valori contabili al 31/12/2022	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
11	Passività derivante da lease non corrente	0	102	102	0	0	102	0
11	Passività derivante da lease corrente	0	101	101	0	101	0	0
15	Debiti verso fornitori	0	3.142	3.142	0	3.141	1	0
15	Altri debiti	0	144	144	0	144	0	0
	Totale	0	3.489	3.489	0	3.386	103	0

Fair value di attività e passività finanziarie

Il *fair value* delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in Bilancio.

Il *fair value* dei crediti verso banche risulta dettagliatamente identificato nelle relative note di riferimento.

La Società è esposta a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;

- rischio di liquidità;

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.10. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società e sul Gruppo.

4.11 Allegato 1 – Rapporti con parti correlate

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali e altri crediti correnti	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Proventi finanziari
Società controllate collegate					
Lavip S.r.l. *	15	1	0	1	0
Pival S.r.l. *	84	61	1	10	4
Pragaotto S.r.l. *	327	5	1	15	23
Totale Società Controllate e Collegate	426	67	2	26	27
TOTALE PARTI CORRELATE	426	67	2	26	27

(*) società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A. in liquidazione fino al 22/02/2024

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.

Alla data del 31 dicembre 2023 Restart risultava soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., della controllante Augusto S.p.A. in liquidazione, il cui statuto sociale, unitamente ad un apposito regolamento di Gruppo, ne disciplinava l'esercizio preservando in ogni caso l'autonomia gestionale e l'indipendenza decisionale dell'organo amministrativo della Società e delle relative controllate.

Si rammenta che in data 21 febbraio 2024 Augusto S.p.A. in liquidazione ha concluso con Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM") un contratto di compravendita avente ad oggetto il trasferimento in favore di ILM di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A. a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00 (l'Operazione), il cui regolamento è avvenuto in data 22 febbraio 2024. Per effetto dell'Operazione, ILM ha acquisito una partecipazione rappresentativa del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, mentre la partecipazione detenuta da Augusto in Restart si è ridotta a n. 1.579.624 azioni ordinarie Restart pari al 4,93% circa del capitale sociale della Società, con conseguente venir meno della situazione di soggezione di Restart al controllo di fatto e all'attività di direzione e coordinamento di Augusto.

Alla data di approvazione della presente Relazione la Società non risulta conseguentemente soggetta all'attività di direzione e coordinamento di alcun ente.

Il totale dei compensi fissi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, e di Sindaci è riportato nella seguente tabella:

Descrizione (Euro/000)	Restart S.p.A.	Controllate e Collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	260	5	265
<i>di cui riversati</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Compensi membri del Collegio Sindacale	44	0	44
Compensi Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	23	0	23
<i>di cui Amministratori Restart S.p.A.</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>di cui Sindaci Restart S.p.A.</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>23</i>
Totale			332

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

Augusto S.p.A. in liquidazione ha esercitato l'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Restart secondo quanto previsto dagli articoli 2497 e ss. cod. civ. fino al 22/02/2024, data di perfezionamento dell'acquisizione da parte di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. di una partecipazione rappresentativa del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, precedentemente detenuta da Augusto S.p.A..

Si forniscono di seguito i dati dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato da Augusto S.p.A. in liquidazione:

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023

ATTIVO	31/12/2019	31/12/2018
B) IMMOBILIZZAZIONI		
1) Costi d'impianto e di ampliamento	46.567	46.567
- Fondo ammortamento	(46.567)	(37.254)
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	0	9.313
III. Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	16.015.697	101.820.709
2) Crediti:		
a) verso imprese controllate		
entro l'esercizio	27.307.958	86.111
oltre l'esercizio	0	10.000.000
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	43.323.655	111.906.820
Totale immobilizzazioni (B)	43.323.655	111.916.133
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
II. Crediti		
2) Verso imprese controllate		
entro l'esercizio	106.251	90.189
5-bis) Crediti tributari		
entro l'esercizio	4.392	39
<i>Totale crediti</i>	110.643	90.228
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) Partecipazioni in imprese controllate	5.591.026	0
<i>Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>	5.591.026	0
IV. Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	41.309	136.002
<i>Totale disponibilità liquide</i>	41.309	136.002
Totale attivo circolante (C)	5.742.978	226.230
D) RATEI E RISCONTI	17	43
TOTALE ATTIVO	49.066.650	112.142.406

PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	31/12/2019	31/12/2018
A) PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale	44.479.728	44.479.728
II. Riserva di sovrapprezzo delle azioni	57.490.984	57.490.984
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	(1.243.413)	(875.662)
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	(80.715.238)	(367.752)
Totale patrimonio netto (A)	20.012.061	100.727.298
D) DEBITI		
1) Obbligazioni		
entro l'esercizio	10.087.499	86.110
oltre l'esercizio	0	10.000.000
3) Debiti verso soci per finanziamenti		
entro l'esercizio	18.450.180	924.460
7) Debiti verso fornitori	330.469	237.396
9) Debiti verso imprese controllate		
entro l'esercizio	160.123	111.427
12) Debiti tributari		
entro l'esercizio	1.136	12.072
13) Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale		
entro l'esercizio	604	605
14) Altri debiti		
entro l'esercizio	24.578	43.038
Totale debiti (D)	29.054.589	11.415.108
Totale passivo	29.054.589	11.415.108
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	49.066.650	112.142.406

CONTO ECONOMICO	31/12/2019	31/12/2018
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
5) Altri ricavi e proventi	12.091	261.479
Totale valore della produzione (A)	12.091	261.479
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
7) Per servizi	(484.551)	(607.106)
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(9.313)	(9.314)
14) Oneri diversi di gestione	(1.808)	(750)
Totale Costi della Produzione (B)	(495.672)	(617.170)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(483.581)	(355.691)
C) PROVENTI / (ONERI) FINANZIARI		
16) Altri proventi finanziari:		
da imprese controllate	728.792	506.944
da terzi	14	9
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
oneri da controllate e controllanti	(238.120)	(12.060)
oneri da terzi	(508.357)	(506.954)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	(17.671)	(12.061)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
19) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	(80.213.986)	0
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(80.213.986)	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(80.715.238)	(367.752)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(80.715.238)	(367.752)

4.12 Allegato 2 – Corrispettivi alla Società di Revisione

Nella tabella sottostante si forniscono i compensi sostenuti a fronte dei servizi erogati dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e da altre entità appartenenti alla sua rete:

Descrizione (Euro/000)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Restart S.p.A.	54
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate e collegate	13
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Restart S.p.A.	0
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate e collegate	0
Totale			67

Si segnala che i corrispettivi sopra esposti non includono la rivalutazione istat, i rimborsi spese e il contributo di vigilanza consob.

4.13 Attestazione sul bilancio d'esercizio²⁰

I sottoscritti Francesca Romana Sabatini, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato e Gianluca Magnotta, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Restart S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2023.

Si attesta, inoltre, che

1) il bilancio d'esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e nel rispetto delle disposizioni del regolamento delegato (UE) 2019/815;
- 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 della Società.

2) la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Milano, 12 Marzo 2024

La Presidente del Consiglio di Amministrazione

Francesca Romana Sabatini

L'Amministratore Delegato

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti
contabili societari*

Gianluca Magnotta

²⁰ ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

4.14 Relazione della Società di Revisione

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

**Agli Azionisti della
Restart S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Restart S.p.A. (di seguito anche la "Società"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2023, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2023, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Alcune: 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.L.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: 1103049560166

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.

Valutazione del portafoglio immobiliare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Al 31 dicembre 2023 la Società detiene il portafoglio immobiliare prevalentemente tramite partecipazioni in società controllate valutate con il metodo del costo, il cui valore di carico ammonta complessivamente a Euro 0,7 milioni. Inoltre la Società detiene investimenti immobiliari, valutati al fair value in base allo IAS 40, per Euro 0,6 milioni.

Il portafoglio immobiliare complessivo, detenuto dalla Società anche tramite le proprie partecipate, include aree, terreni edificabili e rimanenze immobiliari; i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione dei relativi valori variano in ragione della tipologia dell'investimento.

Il processo di valutazione del portafoglio immobiliare, condotto dagli Amministratori anche sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti, è complesso e deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro influenzate da condizioni economiche e di mercato di difficile previsione, anche in considerazione del deterioramento del contesto macroeconomico, geopolitico e di mercato provocato, tra l'altro, dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina, e, da ultimo, dall'inasprimento del recente conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente, che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali, nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari Cina-Stati Uniti d'America, hanno generato e potrebbero continuare a generare un rallentamento delle attività di disinvestimento e di investimento anche nel settore immobiliare nonché un elevato grado di incertezza nella valutazione degli scenari macroeconomici nazionali ed internazionali. In particolare, le assunzioni sottostanti le valutazioni effettuate dagli Amministratori in relazione al portafoglio immobiliare riguardano principalmente le seguenti variabili: (i) i flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione; (ii) i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

In considerazione della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2023.

Le Note 1 e 5 del bilancio d'esercizio forniscono l'informativa relativa rispettivamente agli investimenti immobiliari e alle partecipazioni in società controllate. La Nota 26 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" illustrano le principali assunzioni sottostanti le valutazioni relative al portafoglio immobiliare.



Procedure di revisione svolte Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di esperti del nostro network con competenze specifiche nelle valutazioni immobiliari:

- rilevazione dei processi e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dalla Società sulla selezione degli esperti indipendenti e sulla valutazione del portafoglio immobiliare;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti indipendenti coinvolti dagli Amministratori, mediante verifica delle qualifiche professionali, esame dei termini degli incarichi a essi conferiti e acquisizione di informazioni dalla Direzione;
- analisi dell'adeguatezza dei metodi valutativi e della ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la valutazione del portafoglio immobiliare mediante colloqui e approfondimenti condotti con la Direzione e lettura critica delle perizie;
- comparazione su base campionaria dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti con quelli usati nelle perizie;
- confronto su base campionaria dei tassi di inflazione, tassi di attualizzazione, tassi di capitalizzazione, canoni di mercato e, ove applicabile, valori di vendita al metro quadro utilizzati ai fini della predisposizione delle perizie con fonti esterne (facendo riferimento a dati e informazioni di mercato rinvenibili da fonti pubbliche e transazioni comparabili);
- verifica su base campionaria dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'andamento delle vendite realizzate dalla Società e dal Gruppo nel corso dell'esercizio e fino alla data di emissione della nostra relazione di revisione;
- analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi utili alla valutazione del portafoglio immobiliare della Società e del Gruppo;
- verifica dell'informativa fornita dalla Società nelle note illustrative con riferimento alle varie tipologie di investimento.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia.

Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;



- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio d'esercizio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Restart S.p.A. ci ha conferito in data 10 giugno 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli Amministratori della Restart S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – European Single Electronic Format) (nel seguito "Regolamento Delegato") al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023 è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Restart S.p.A. al 31 dicembre 2023, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2023 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2023 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Camosci
Socio

Milano, 16 aprile 2024

4.15 Relazione del Collegio Sindacale

Collegio Sindacale

RESTART S.P.A. ¹

Via Tortona 37, 20144 Milano

C.F. e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza e Lodi n. 00824960157

R.E.A. di Milano, Monza Brianza e Lodi n. 112395 – Partita IVA n. 13283620154

Capitale sociale Euro 5.004.706,86 i.v.

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
DI RESTART SPA (breviter "Restart" e/o la "Società")
SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2023
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 E DELL'ART. 2429 DEL COD. CIV.
(breviter la "Relazione")**

Signori Azionisti,

ai sensi del combinato disposto dell'art. 153 del D.lgs. n. 58/1998 (breviter "TUF") e dell'art. 2429 del Cod. Civ., il Collegio Sindacale è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati. Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di propria competenza.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2021 in conformità alle disposizioni previste dallo Statuto sociale e dalla normativa applicabile e scadrà in concomitanza dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023. Per completezza si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi della facoltà concessa dall'art. 6 co.4 bis del DL 231/2001 ha affidato al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza ai sensi dell'art. 6 co. 1 lett b) del Decreto.

Il Collegio nello svolgimento della propria attività si richiama alle norme di Legge e Regolamentari vigenti nonché delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale come interpretate dalle migliori prassi professionali contenute nelle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate" emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) oggetto di recente aggiornamento in data 21 Dicembre 2023.

¹ Si fa presente che in data 15 Aprile 2024 l'Assemblea Straordinaria convocata, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, su richiesta presentata dall'Azionista Istituto Ligure Mobiliare S.p.A., ha approvato la variazione della denominazione sociale da "Restart S.p.A." alla denominazione "Aedes Società Anonima Ligure per Imprese e Costruzioni per azioni" o, in forma abbreviata, "Aedes Spa" ed il trasferimento della sede legale sociale da Milano a Genova.



Il Collegio Sindacale ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei comitati endoconsiliari ed ha partecipato all'Assemblea degli Azionisti tenutasi il 27 Aprile 2023 in sede ordinaria a cui gli Azionisti sono potuti intervenire esclusivamente per il tramite del rappresentante designato, ai sensi dell'art. 106, comma 4 del Decreto Legge 17 marzo 2020 n. 18 (c.d. "Decreto Cura Italia", convertito con Legge 24 aprile 2020 n. 27 come modificato da ultimo dal Decreto Legge 29 dicembre 2022 n. 198, convertito con Legge 24 febbraio 2023 n. 14),

Il Collegio Sindacale ha altresì partecipato all'Assemblea Ordinaria e Straordinaria svoltasi in presenza in data 24 novembre 2023.

Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato all'Assemblea in sede Ordinaria e Straordinaria svoltasi in data 15 Aprile 2024, a cui gli Azionisti sono potuti intervenire esclusivamente per il tramite del rappresentante designato, ai sensi dell'art. 106, comma 4 del Decreto Legge 17 marzo 2020 n. 18 (c.d. "Decreto Cura Italia", convertito con Legge 24 aprile 2020 n. 27, come modificato da ultimo dal Decreto Legge 30 dicembre 2023 n. 215, c.d. "Decreto Milleproroghe 2024", convertito con Legge 23 febbraio 2024 n. 18)

Il Collegio Sindacale ritiene opportuno evidenziare che la Società chiude l'esercizio 2023 con una perdita di circa 1,6 milioni di Euro, la quarta in serie.

Il Collegio rammenta che negli scorsi esercizi le scelte operative del Consiglio di Amministrazione sono state incentrate sulle attività di dismissione del patrimonio immobiliare preesistente con l'obiettivo di reperire le risorse finanziarie da impiegare in nuovi investimenti immobiliari, da reddito o speculativi, in grado di produrre flussi reddituali. Tale attività non ha consentito però la copertura dei costi sostenuti con la conseguente realizzazione di perdite costanti e di graduale erosione del patrimonio sociale proseguita anche nel 2023.

Si rammenta che già all'inizio dell'esercizio 2023, il patrimonio immobiliare ancora da dismettere era costituito da alcuni asset marginali e da un terreno di proprietà di Pival S.r.l. di cui Restart detiene direttamente il controllo totalitario. Sempre all'inizio dell'esercizio la Società ha procrastinato l'adozione di un piano industriale intendendo sviluppare uno scenario *stand alone* basato sul completamento delle dismissioni e sull'effettuazione di eventuali investimenti opportunistici.

Nel corso dell'esercizio 2023 la Società ha dismesso alcuni degli asset marginali non *core* (per circa 70 k euro), ha proseguito l'attività di recupero dei crediti tributari ed il piano di riduzione dei



Collegio Sindacale

costi ma non ha effettuato alcun investimento opportunistico o da reddito e non ha avviato alcuna iniziativa per l'avvio di joint-venture strutturate con terzi co-investitori anche a causa dell'incertezza relativa al Socio di Controllo così come richiamato dalla Presidente e dall'Amministratore Delegato nella loro lettera agli azionisti in cui dichiarano *“Rammentiamo che, con riferimento all'esercizio appena concluso, la procedura di vendita di Restart disposta dai Soci della controllante Augusto (comunicata al mercato in data 01/07/2019), nonché la successiva messa in liquidazione della controllante Augusto (comunicata al mercato in data 28/07/2021), hanno continuato ad incidere sfavorevolmente sulla possibilità di porre in essere joint-venture strutturate con terzi co-investitori.”*

Il Collegio Sindacale ha costantemente espresso le proprie preoccupazioni circa l'assenza di prospettive di investimento che garantissero flussi reddituali in grado di coprire quantomeno i costi della gestione operativa e sulla criticità derivante dalla mancata definizione di un piano industriale adeguato al mantenimento dell'equilibrio economico e patrimoniale.

Si ricorda che in data 24 novembre 2023 l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti, con il voto determinante dell'allora Socio di Controllo, ha respinto la proposta di delega al consiglio di amministrazione per l'aumento del capitale sociale.

Il Collegio Sindacale sul finire dell'esercizio ribadendo le proprie preoccupazioni circa il ritardo nella definizione di un piano industriale e alle considerazioni sull'operatività della Società, ha nuovamente sollecitato il Consiglio di Amministrazione ad adottare provvedimenti adeguati ed a valutare, eventualmente, anche ipotesi liquidatorie per evitare una continua erosione del patrimonio sociale in assenza di ipotesi di investimento in grado di garantire adeguati flussi reddituali.

Anche sotto l'impulso del Collegio, il Consiglio di Amministrazione in data 13 febbraio 2024 ha approvato le linee guida strategiche per la redazione del nuovo piano industriale del Gruppo Restart. Le Linee Guida prevedono di implementare l'attuale modello di business del Gruppo Restart allo scopo di ottimizzare e massimizzare la redditività in modo stabile e duraturo nel tempo, mediante una calibrata combinazione di investimenti con profili di rischio basso uniti ad investimenti con profilo di rischio più elevato e opportunistico. Più in particolare le Linee Guida prevedono la combinazione di un modello bilanciato con reperimento delle risorse finanziarie necessarie attraverso un equilibrato mix di equity e debito, con l'obiettivo di ottimizzare il ritorno economico-finanziario e gestire il rischio in modo stabile e sostenibile.

Attualmente la priorità oltre all'adozione del Piano Industriale è il rafforzamento urgente della struttura organizzativa che dopo la cessazione del CCO si è ulteriormente ridotta e andrà ulteriormente a ridursi ad una sola risorsa.

In seguito alla cessione della quota da parte di Augusto ed alla cessazione dell'attività di Direzione e Coordinamento ed all'ingresso nella compagna sociale del Socio Istituto Ligure



Mobiliare che, da quanto comunicato in data 21 febbraio 2024, con la quota posseduta del 29,9%, intende esercitare il controllo di fatto su Restart e favorire il rilancio del business immobiliare della stessa, si prospettano nuovi scenari i cui esiti dipenderanno dalla capacità del nuovo Board che verrà nominato nel corso dell'Assemblea di redigere ed implementare un piano industriale sostenibile e creatore di valore.

Al contrario, l'eventuale protrarsi di una situazione senza attivazione di alcuna iniziativa, comporterebbe una insostenibile ulteriore perdita d'esercizio e una conseguente erosione del patrimonio creando probabilmente il presupposto per la liquidazione della società.



Collegio Sindacale

Lo scrivente Collegio di seguito fornisce le informazioni richiamate nella comunicazione Consob n. 1025664 del 6 aprile 2001 e s.m.

1. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETA'.

Nel corso dell'esercizio 2023, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Indipendenti e ha ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società, anche per il tramite delle proprie partecipate, in ottemperanza dell'art. 150, comma 1, del TUF.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente ritenere che le operazioni deliberate e poste in essere siano conformi alla legge e allo Statuto sociale e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (salva previa dichiarazione e condotta ai sensi dell'art. 2391 c.c.), in contrasto con le delibere assunte dagli organi sociali o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Per completezza informativa, di seguito vengono riepilogati i principali eventi/operazioni avvenuti nel 2023 e nei primi mesi del 2024; al riguardo, si segnala che la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori – al cui contenuto si rinvia - fornisce esaustiva descrizione di detti eventi/operazioni e delle motivazioni che hanno indotto l'organo amministrativo a darne corso.

A) Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale

Nel corso dell'esercizio non sono state concluse operazioni di particolare rilievo economico, finanziario e patrimoniale

B) Eventi societari rilevanti

In data 21 marzo 2023 il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato il Progetto di Bilancio d'Esercizio e il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2022.

In data 27 aprile 2023 l'Assemblea ordinaria ha approvato all'unanimità il bilancio d'esercizio di Restart al 31 dicembre 2022; ha approvato la politica di remunerazione ed espresso parere favorevole



sulla seconda sezione della relazione sulla remunerazione; ha conferito l'incarico di revisore legale dei conti per il periodo 2024-2032; ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie nel limite del 10% del capitale sociale.

In data 26 giugno 2023 la Società ha ricevuto dalla Consob una lettera di contestazione ai sensi dell'art. 187-septies del D. Lgs. n. 58/98 ("TUF") e dell'art. 15 del Regolamento (UE) 596/2014 ("MAR") indirizzata anche ad altri 11 soggetti. È stato contestato in particolare a Restart l'illecito previsto dall'art. 187-quinquies, comma 1, lettera a), del TUF per la violazione degli artt. 12, par. 1, lett. c), e 15 del MAR asseritamente commessa nell'interesse di Restart da taluni soggetti apicali all'epoca dei fatti contestati (i.e. il precedente Presidente Giacomo Garbuglia e l'Amministratore Delegato Giuseppe Roveda), destinatari a loro volta della riferita lettera di contestazione; la Società è altresì chiamata in solido ai sensi dell'art. 6, comma 3, della L. n. 689/1981 per le violazioni contestate ai riferiti suoi soggetti apicali all'epoca dei fatti contestati. Al riguardo si precisa che in data 12 novembre 2023 la Società ha presentato le proprie articolate difese funzionali a far emergere la completa estraneità della Società rispetto ai fatti oggetto della Contestazione, depositando ritualmente le proprie deduzioni scritte avverso la contestazione. Successivamente, in data 24 gennaio 2024 l'Ufficio Sanzioni Amministrative ha trasmesso la Relazione per la Commissione contenente le proprie proposte motivate in merito al procedimento in parola, proponendo di applicare a Restart una sanzione amministrativa pari a Euro 100 mila, prossima al minimo edittale (i.e. 5 volte superiore al minimo edittale previsto pari a Euro 20 mila e 150 volte inferiore al massimo edittale previsto pari a Euro 15 milioni). Avverso la riferita Relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative Restart ha presentato in data 23 febbraio 2024 (i.e. entro il termine previsto di 30 giorni dal ricevimento della riferita Relazione) le proprie articolate controdeduzioni scritte e, alla data della presente Relazione, la Società è in attesa della decisione della Commissione.

In data 1° agosto 2023 il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2023.

In data 24 novembre 2023 si è tenuta, su richiesta di un Socio di minoranza qualificato, l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria che ha deliberato:

Parte ordinaria: Respinta la proposta di revoca dei componenti del consiglio di amministrazione; Respinta la proposta di azione di responsabilità nei confronti della presidente del consiglio di amministrazione.

Parte straordinaria: Respinta la proposta di delega al consiglio di amministrazione di aumentare il



Collegio Sindacale

capitale sociale.

La Società è stata informata dall'Amministratore Delegato che in data 31 gennaio 2023 il Pubblico Ministero procedente della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano ha formulato la richiesta di rinvio a giudizio anche nei confronti del medesimo per le ipotesi di reato di cui agli artt. 2621, 2622, 2638 c.c. c, anche in concorso con altri, all'art. 185 D. Lgs. 58/1998, che avrebbe asseritamente commesso in qualità di amministratore di Augusto S.p.A., di Aedes SIQ S.p.A. e di Restart. La prossima udienza davanti al Giudice per l'Udienza Preliminare presso il Tribunale di Milano è stata prevista per il prossimo 12 aprile 2024 per la discussione in ordine all'ammissibilità delle costituzioni delle parti civili, tra le quali non rientra la Società. Si rappresenta che la Società non è imputata nel riferito procedimento.

C) Eventi Successivi alla chiusura dell'Esercizio

In data 13 febbraio 2024 il Consiglio di Amministrazione di Restart S.p.A. ha approvato le Linee guida strategiche per la redazione del nuovo piano industriale del Gruppo Restart.

In data 21 febbraio 2024 Restart S.p.A. ha reso noto che il Socio Augusto S.p.A. in liquidazione ha informato Restart che Augusto S.p.A. in liquidazione ha concluso con Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. (con sede legale in Genova, Via XII ottobre, 2/193, capitale sociale pari ad Euro 1.063.200,00 i.v., iscritta nel Registro delle Imprese di Genova con il n. REA GE-346465, Codice Fiscale 01041720085 e Partita IVA n. 01209820990, sito internet www.istitutoliguremobiliare.it) un contratto di compravendita avente ad oggetto il trasferimento in favore di ILM di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00.

In data 22 febbraio 2024, facendo seguito a quanto comunicato in data 21 febbraio 2024, Restart S.p.A. ha reso noto che Augusto S.p.A. in liquidazione ha informato Restart che è avvenuto il regolamento dell'operazione di compravendita conclusa in data 21 febbraio 2024 avente ad oggetto il trasferimento dalla scrivente Augusto S.p.A. in liquidazione in favore di Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart S.p.A., a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.350.000,00, con conseguente puntuale perfezionamento dell'operazione.

Per effetto dell'Operazione, ILM ha acquisito una partecipazione rappresentativa del 29,99% circa del capitale sociale di Restart, mentre la partecipazione detenuta da Augusto in Restart si è ridotta a n. 1.579.624 azioni ordinarie Restart pari al 4,93% circa del capitale sociale della Società, con conseguente venir meno dalla data odierna della situazione di soggezione di Restart al controllo di fatto e all'attività di direzione e coordinamento di Augusto.



In data 20 marzo 2024 il Consiglio di Amministrazione, a seguito dell'intervenuta efficacia, a decorrere dal termine del 19 marzo 2024, delle dimissioni del CEO Giuseppe Roveda., ha deliberato la nomina per cooptazione del Dott. Giorgio Ferrari ai sensi dell'art. 2386 del codice civile e dell'art. 11 dello Statuto sociale.

In data 15 Aprile 2024 si è svolta l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria convocata, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, su richiesta presentata dall'Azionista Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. L'Assemblea in sede ordinaria ha approvato all'unanimità la proposta di integrazione del Consiglio di amministrazione formulata dal Socio Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. ("ILM") – titolare di n. 9.600.000 azioni ordinarie Restart pari al 29,99% circa del capitale sociale della Società – nominando il Consigliere Giorgio Ferrari (già cooptato dal Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2024 a seguito delle dimissioni di un consigliere) e ripristinando il numero di componenti il Consiglio di Amministrazione in 9 (nove) così come determinato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2021. Il neoeletto Consigliere resterà in carica sino all'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023.

In sede straordinaria, ha approvato la proposta formulata dall'Azionista Istituto Ligure Mobiliare S.p.A. concernente: (i) la modifica dello Statuto sociale mediante variazione della denominazione sociale da "Restart S.p.A." alla denominazione originaria "Aedes Società Anonima Ligure per Imprese e Costruzioni per azioni" o, in forma abbreviata, "Aedes Spa"; (ii) il trasferimento della sede legale sociale da Milano a Genova; (iii) l'adozione del modello monistico di amministrazione e controllo fondato su di un Consiglio di Amministrazione e su un comitato costituito al suo interno denominato Comitato per il Controllo sulla Gestione; (iv) l'aggiornamento dello Statuto sociale mediante la modifica degli articoli 3, 5, 6 e 9 illustrate nella Relazione ex art. 125-ter, comma 3 del D. Lgs. 58/98 ("TUF") presentata dal Socio ILM.

L'adozione del nuovo sistema di amministrazione e controllo monistico avrà efficacia dalla data di rinnovo degli organi sociali attualmente in carica (in scadenza con l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2023).

D) Continuità aziendale

Il Collegio Sindacale richiama l'attenzione su quanto esposto nella Relazione sulla Gestione al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2023, in cui si indica che "Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che, non



Collegio Sindacale

sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella successiva sezione "Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità", cui si rinvia."

Sul punto il Collegio ha svolto le opportune verifiche ed ha anche incontrato la società di revisione che ha confermato di aver svolto tutte le procedure per la verifica della continuità aziendale.

2. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, OPERAZIONI INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE

Nel corso dell'esercizio 2023 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale non ha riscontrato l'esecuzione da parte della Società, anche per il tramite delle proprie controllate, di operazioni atipiche e/o inusuali².

I rapporti normalmente intrattenuti dal Gruppo Restart con parti correlate riconducibili a società controllate o *joint venture* ed a società collegate della medesima (c.d. "Infragruppo") e i rapporti con le altre parti correlate diversi da quelli Infragruppo (c.d. "Altre Parti Correlate") consistono prevalentemente in servizi amministrativi, immobiliari e tecnici regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società ad esse collegate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati per operazioni similari.

Le operazioni con parti correlate sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità alla "Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate del Gruppo RESTART S.p.A." ("Regolamento OPC"), appositamente adottata dalla Società e modificato il 22 marzo 2022.

3. VALUTAZIONE CIRCA L'ADEGUATEZZA DELLE INFORMAZIONI RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE ALLE OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESSE QUELLE INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Il Collegio ritiene sufficientemente adeguate le informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni soprarichiamate, ivi comprese quelle indicate nel Bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2023.

4. OSSERVAZIONI E PROPOSTE SUGLI ASPETTI CHIAVE CONTENUTE NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

² Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.



L'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015 ha deliberato di conferire alla società Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2015-2023. A seguito della scadenza, senza possibilità di rinnovo ai sensi di legge, l'incarico è stato conferito in data 27 aprile 2023 alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. per il novennio 2024-2032.

Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2023 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 e alle disposizioni al Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea del 17 dicembre 2018 e successive modifiche (c.d. Regolamento ESFF). Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2023 è stato sottoposto alla revisione della predetta società di revisione. Al termine dell'attività svolta, Deloitte & Touche S.p.A. in data odierna 16 Aprile 2024 ha emesso le proprie relazioni sul Bilancio di esercizio e sul Bilancio consolidato 2023 ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) 537/2014 con un giudizio senza rilievi, anche con riferimento alla coerenza della Relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari con il Bilancio di esercizio e consolidato e la loro conformità alle norme di legge, incluso il Regolamento ESFF.

Quale aspetto chiave della revisione contabile del Bilancio di esercizio e consolidato 2023, Deloitte & Touche S.p.A. ha indicato per entrambi la valutazione del portafoglio immobiliare.

Per maggiori informazioni sugli aspetti chiave della revisione del Bilancio d'esercizio e consolidato 2023 di Restart si rinvia a quanto contenuto nelle Relazioni della società di revisione indipendente ai sensi della soprarichiamata normativa.

Al riguardo, si segnala che il Collegio Sindacale ha accertato, anche tramite informazioni assunte dalla società di revisione e dal *management* della Società, l'osservanza dei principi contabili internazionali adottati, nonché delle altre disposizioni, legislative e regolamentari inerenti alla formazione del Bilancio di esercizio, del Bilancio consolidato e della Relazione sulla gestione a corredo degli stessi.

Il Collegio non ha, al riguardo, osservazioni particolari da sottoporre all'Assemblea.

In data odierna 16 aprile 2024 Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il Controllo Interno e per la revisione contabile (*breviter* "CCIRC"), la Relazione aggiuntiva ai sensi e per gli effetti dell'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014, dalla quale non risultano carenze nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria meritevoli di essere portati all'attenzione degli organi responsabili dell'attività di governance. In ottemperanza a quanto previsto dall'art 19 del D. Lgs 39/2010, il Collegio Sindacale trasmetterà tale Relazione Aggiuntiva al Consiglio di Amministrazione.



Collegio Sindacale

Oltre alla Relazione aggiuntiva, Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale la dichiarazione di indipendenza, in ottemperanza alle disposizioni di cui all'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento (UE) 537/2014, dalla quale non emergono situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza.

5. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI DENUNCE EX ART. 2408 DEL CODICE CIVILE ED INIZIATIVE INTRAPRESE

Nel corso dell'Esercizio 2023 sono pervenute alcune denunce denuncia ex art. 2408 c.c. da parte di alcuni soci ed in particolare:

- denuncia ricevuta in data 12 luglio 2023 da parte del Socio Tommaso Marino;
- denuncia ricevuta in data 10 Novembre 2023 da parte dei D&C Governance Technologies S.r.l., e Avv. Emilio Luigi Di Cianni;
- denuncia ricevuta nel corso dell'Assemblea dei Soci del 24 Novembre 2023 esposta dal Socio D&C Governance Technologies S.r.l. e sostenuta anche da altri soci presenti in Assemblea;
- denuncia ricevuta in data 1 Febbraio 2024 da parte del Socio D&C Governance Technologies S.r.l.

Appena ricevute le denunce, il Collegio si è tempestivamente attivato per quanto di sua competenza, sia in ossequio a quanto disposto dall'art. 2408 c.c. invocato dai soci, sia più in generale, al fine di accertare la legalità dell'azione societaria.

La denuncia ricevuta in data 10 novembre 2023 è stata provvisoriamente riscontrata nel corso dell'Assemblea dei Soci del 24 novembre 2023 nel corso della quale il Collegio ha presentato le risultanze preliminari delle indagini condotte. Il Collegio ha poi presentato nel corso dell'Assemblea dei Soci del 15 Aprile 2024 la propria Relazione ai sensi dell'Art 2408 c.c. riguardante le quattro denunce ricevute concludendo che dalle indagini del Collegio non sono emersi fatti censurabili e, comunque, di rilevanza tale da giustificare l'assunzione da parte del CS di azioni da promuovere a tutela della Società.

6. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI DELLE EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE E DEI RELATIVI COSTI

Nel corso dell'esercizio 2023 e sino alla data della Relazione, non sono pervenuti esposti presentati da Azionisti e/o da terzi. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.



7. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI

Nell'esercizio 2023, conformemente a quanto disposto dalla normativa in materia di revisione (cfr. Regolamento UE 537/2014), con riferimento all'affidamento di incarichi diversi (ammessi) dalla revisione, il Collegio Sindacale ha verificato e monitorato l'indipendenza della società di revisione, alla quale non sono stati affidati incarichi supplementari diversi dalla revisione.

I corrispettivi di competenza dell'esercizio 2023 riconosciuti a Deloitte & Touche S.p.A. per l'attività di revisione legale sono riportati in dettaglio dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Consob n. 11971/1999 e contenuto nell'Allegato 2 ai prospetti contabili e note illustrative di cui al Bilancio d'esercizio e nell'Allegato 4 per quanto riguarda il Bilancio Consolidato.

Tenuto conto della dichiarazione di indipendenza rilasciata dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e degli incarichi conferiti alla stessa, il Collegio Sindacale non ritiene che sussistano motivi per escludere l'indipendenza della società di revisione.

8. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI

Si rinvia a quanto già riferito al punto 7 della Relazione.

9. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2021 DAL COLLEGIO SINDACALE

Nel corso dell'esercizio 2023, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare propri pareri in ottemperanza alle disposizioni di Legge, di Statuto e della normativa regolamentare applicabile.

10. INDICAZIONE SULLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL COMITATO ESECUTIVO E DEL COLLEGIO SINDACALE.

Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2023, redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF e approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società il 12 marzo 2024, nel corso del 2023:



Collegio Sindacale

- (i) il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito in 11 (undici) occasioni;
- (ii) il Comitato Indipendenti si è riunito 7 (sette) volte.

Si rammenta che a far data dal 18 gennaio 2022 è stato istituito il Comitato Indipendenti composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti con funzioni propositive e consultive in materia di controlli, rischi, nomine, remunerazioni e operatività con parti correlate. Si precisa altresì che in pari data è stato abolito il Comitato Finanza e Investimenti.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2023, si è riunito 13 volte.

Per completezza di informativa si segnala che l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2021 ha nominato, fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023, quali membri del Collegio Sindacale i Signori: (i) Paolo Spadafora - Presidente; (ii) Philipp Oberrauch - Sindaco Effettivo; (iii) Manuela Grattoni - Sindaco Effettivo; (iv) Laura Galleran - Sindaco Supplente; (v) Calogero Alessandro Cicatello - Sindaco Supplente; (vi) Pierluigi Aciri - Sindaco Supplente.

Il Collegio, inoltre, ha assistito a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Indipendenti con la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o almeno di un membro del Collegio Sindacale.

Infine, in ottemperanza alle norme di comportamento del Collegio Sindacale di società quotate emesse dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC), il Collegio Sindacale dà atto di aver valutato l'idoneità dei componenti dell'organo di controllo e l'adeguata composizione dello stesso, con riferimento ai requisiti di professionalità, competenza, onorabilità e indipendenza, e di aver redatto apposita Relazione iniziale di Autovalutazione, in data 14 maggio 2021 e di verifica annuale il 18 marzo 2022, l'1 marzo 2023 ed, infine, il 27 febbraio 2024.

11. OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata nel rispetto delle norme di Legge e dello Statuto sociale. In particolare, anche per quanto attiene ai processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti – se necessario – anche da consulenti, con particolare riferimento



alla congruità economico – finanziaria delle operazioni e alla loro rispondenza all'interesse sociale. L'articolazione dei poteri e delle deleghe appare adeguata alle dimensioni e all'operatività della Società.

12. OSSERVAZIONE SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Nell'esercizio 2023, il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo è risultato adeguato alle dimensioni e alle attuali esigenze operative della Società. La quasi totalità delle funzioni è trasferita in outsourcing ma vi è un presidio di controllo e monitoraggio efficace sulle stesse.

Il Collegio, per quanto a propria conoscenza, non ha rilevato particolari criticità o situazioni da riferire in merito all'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure.

L'organizzazione e i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società che quelli in *outsourcing*, risultano adeguati ed assolvono in modo adeguato gli adempimenti necessari.

Per completezza si richiama quanto già evidenziato in apertura della presente Relazione in merito alla ristrettissima dotazione organica attualmente in servizio. Attualmente la Società necessita con urgenza un rafforzamento della struttura organizzativa.

13. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile (breviter "CCIRC").

Si rammenta che nell'esercizio 2023 la funzione di *Internal Audit* ha dato corso ai propri interventi di verifica di cui al piano annuale 2023, approvato nella seduta consiliare del 25 gennaio 2023.

Alla data della Relazione e in attuazione del piano sopracitato, sono stati eseguiti dalla citata funzione gli interventi a valere su:

- Gestione dei contratti attivi
- Gestione del ciclo attivo
- Dirigente Preposto L. 262/05
- Gestione dei progetti ICT



– Follow up

Con particolare riferimento ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001, il Collegio Sindacale dà atto che, il Consiglio di Amministrazione della Società ha provveduto all'approvazione e all'adozione del MOG e del Codice Etico inizialmente approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 febbraio 2004, e successivamente aggiornato in data 11 maggio 2006, 4 dicembre 2008, 15 ottobre 2009, 25 marzo 2011, 20 luglio 2011, 21 dicembre 2011, 12 novembre 2013, 21 dicembre 2016, 27 marzo 2018, 11 giugno 2019, 12 maggio 2020, 28 luglio 2020, 20 dicembre 2022 e, da ultimo, in data 19 dicembre 2023.

Nel corso dell'esercizio l'unico aggiornamento ha riguardato l'aggiornamento della "Procedura Whistleblowing" nel rispetto di quanto previsto dal D. Lgs. 10 marzo 2023 n. 24 (c.d. "Decreto Whistleblowing")

Si rammenta che il suddetto Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2021 ha deliberato di affidare al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza ai sensi dell'J.gs. n. 231/2001 e nel corso dell'Esercizio, l'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo e ha formulato le necessarie raccomandazioni. In particolare, l'Organismo di Vigilanza ha curato fra l'altro il processo di aggiornamento del Modello Organizzativo della Società, anche alla luce degli interventi legislativi che hanno introdotto nuove fattispecie di reati presupposto per la responsabilità amministrativa degli enti da reato.

14. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, nonché dalla Funzione di *Internal Audit*.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte, (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario e (iii) garantire l'effettiva applicazione



delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra. La funzione amministrativo-contabile appare, allo stato, considerando la ridotta operatività aziendale, sostanzialmente idonea a fronteggiare le esigenze aziendali, sia in termini di risorse impiegate sia in termini di professionalità utilizzate.

Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2023, si segnala che l'Amministratore Delegato (Giuseppe Roveda) ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (Gianluca Magnotta) hanno reso attestazione, priva di rilievi, relativamente all'adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato, redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, nonché sulla corrispondenza del Bilancio e del bilancio consolidato alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle imprese incluse nel consolidamento; e che la Relazione sulla gestione e la Relazione sul Governo Societario comprendono l'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

15. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. N. 58/98

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114 del d.lgs. n. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

In relazione agli stringenti legami operativi e funzionali, anche per la presenza di persone di riferimento di Restart nelle controllate, vengono garantiti i corretti, costanti ed adeguati flussi informativi. Si ricorda che Restart è stata soggetta all'attività di Direzione e Coordinamento ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ. della controllante Augusto S.p.A. in liquidazione fino al 22 febbraio 2024.

16. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Nel corso dell'esercizio 2023 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale ha tenuto periodiche riunioni con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. al fine di ottemperare agli obblighi di informativa di cui all'art 150 del TUF e all'art 19 del D.Lgs 39/2010



Collegio Sindacale

In tali incontri, sono stati, *inter alia*, esaminati l'applicazione dei principi contabili, la migliore appostazione e la rappresentazione nei prospetti di bilancio di elementi significativi sotto l'aspetto economico, finanziario e patrimoniale.

La Società di revisione ha condiviso con il Collegio Sindacale la pianificazione ed i riscontri delle proprie attività. Nel corso delle menzionate riunioni non sono emersi aspetti significativi che debbano essere evidenziati nella Relazione.

Si rammenta che l'incarico conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. verrà in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 all'ordine del giorno della prossima Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2023. Al fine di garantire un periodo di avvicendamento tra l'attuale ed il futuro revisore legale e di consentire un'adeguata programmazione da parte di quest'ultimo dell'attività di revisione legale dei conti – anche seguendo la prassi ormai consolidata presso le principali società quotate italiane – l'Assemblea in data 27 aprile 2023 ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti della Società, ai sensi del Reg. UE n. 537/2014 e del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, alla società EY S.p.A. per il novennio 2024-2032, aderendo alla prima preferenza contenuta nella Raccomandazione motivata del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 16, par. 2, del Reg. UE 537/2014.

Si precisa che il conferimento dell'incarico in oggetto è avvenuto con anticipo rispetto alla scadenza dell'incarico in corso anche ai sensi dell'art. 5 del Regolamento UE n. 537/2014, il quale prevede un periodo di cd. "cooling-in" con riferimento alla fornitura di determinati servizi diversi dalla revisione legale dei conti e, in particolare, vieta alle società di revisione di prestare, direttamente o indirettamente, nel corso dell'esercizio precedente a quello di inizio dell'incarico di revisione legale dei conti, a favore dell'ente sottoposto a revisione, alla sua controllante e alle sue controllate all'interno dell'UF (i) servizi di progettazione e realizzazione di procedure di controllo interno e gestione del rischio relative alla preparazione c/o al controllo dell'informativa finanziaria, nonché (ii) servizi di progettazione e realizzazione di sistemi tecnologici per l'informativa finanziaria.

17. ADESIONE DELLA SOCIETA' AL CODICE DI CORPORATE GOVERNANCE DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto delle regole di governo societario previste dal Codice di Corporate Governance ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. c-bis, del TUI¹, a cui la Società ha aderito nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2023.

Per completezza informativa si segnala che in data 13 dicembre 2023, il Presidente del Comitato



Italiano per la *Corporate Governance* Professor Massimo Tononi ha trasmesso ai Presidenti, Amministratori Delegati e ai Presidenti degli organi di controllo delle società quotate una lettera contenente la Relazione del Comitato per il 2023 e le Raccomandazioni per il 2024. Il Comitato, ha pubblicato le Raccomandazioni per il 2024 volte ad incoraggiare ulteriormente le società che aderiscono al Codice a rafforzare le proprie prassi per assicurare una sempre maggiore efficacia all'autodisciplina e per rispondere all'evoluzione delle aspettative del mercato e della società nel suo complesso, prassi che attribuiscono alla governance delle società un ruolo cruciale nel gestire le transizioni ambientali e digitali, in un contesto reso più complesso dalle tensioni geo-politiche e dagli effetti della pandemia. Le Raccomandazioni per il 2023 riguardano in particolare:

Piano industriale: Il Comitato invita le società a fornire adeguata disclosure sul coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'esame e nell'approvazione del piano industriale e nell'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine.

Informativa pre-consiliare: Il Comitato invita le società a dare adeguata motivazione nella relazione sul governo societario in caso di deroga alla tempestività dell'informativa pre-consiliare per ragioni di riservatezza, eventualmente prevista nei regolamenti del consiglio e/o adottata nelle prassi.

Composizione ottimale dell'organo di amministrazione: Il Comitato invita le società a indicare chiaramente e dare adeguata motivazione nella relazione sul governo societario della mancata espressione, in occasione del rinnovo dell'organo di amministrazione, dell'orientamento sulla sua composizione quantitativa o qualitativa e/o della mancata richiesta, a chi presenta una lista "lunga", di fornire adeguata informazione circa la rispondenza della lista all'orientamento espresso. Il Comitato invita anche le società a indicare come i tempi di pubblicazione dell'orientamento siano stati ritenuti congrui per consentire un'adeguata considerazione da parte di chi presenta le liste di candidati.

Voto maggiorato: Il Comitato invita le società a dare adeguata disclosure, nelle proposte dell'organo di amministrazione all'assemblea sull'introduzione del voto maggiorato, delle finalità della scelta e degli effetti attesi sugli assetti proprietari e di controllo e sulle strategie future e a fornire adeguata motivazione dell'eventuale mancata disclosure di questi elementi.

Per una più dettagliata trattazione in merito, si rinvia a quanto già indicato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2023.



Collegio Sindacale

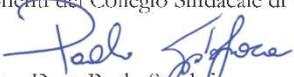
18. VALUTAZIONI CONCLUSIVE IN ORDINE ALL'ATTIVITA' DI VIGILANZA SVOLTA NONCHE' IN ORDINE ALLE EVENTUALI OMISSIONI, FATTI CENSURABILI O IRREGOLARITA' RILEVATE NEL CORSO DELLA STESSA

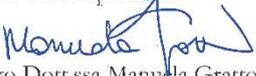
Posto quanto sopra, sulla base delle attività di controllo svolte nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di riportare a nuovo la perdita di esercizio di Euro 1.580.736.

Con osservanza.

Milano, 16 aprile 2024.

I componenti del Collegio Sindacale di Restart S.p.A.


Presidente Dott. Paolo Spadatoro


Sindaco effettivo Dott.ssa Manuela Grattoni


Sindaco effettivo Dott. Philipp Oberrauch



RESTART

REAL ESTATE INVESTMENTS

Via Tortona n. 37
20144 Milano
Tel. +39 02 62432
Fax +39 02 29001243

www.restart-group.com



<https://www.linkedin.com/company/restartgroup>