

**AEDES**

COMMERCIAL PROPERTIES

**Bilancio al 31 dicembre 2014**  
**109° esercizio**

## INDICE

<b>1.1 CARICHE SOCIALI</b> .....	<b>4</b>
<b>1.2 STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3 PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO E DELLA CAPOGRUPPO</b> .....	<b>5</b>
<b>1.4 ANDAMENTO DEL TITOLO</b> .....	<b>6</b>
<b>1.5 ANDAMENTO DEL WARRANT</b> .....	<b>7</b>
<b>1.6 NET ASSET VALUE</b> .....	<b>7</b>
<b>2. RELAZIONE SULLA GESTIONE</b> .....	<b>10</b>
<b>2.1 NOTE DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DEL GRUPPO AEDES</b> .....	<b>10</b>
<b>2.2 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO</b> .....	<b>13</b>
<b>2.3 CONSIDERAZIONI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE</b> .....	<b>14</b>
<b>2.4 SINTESI DEI RISULTATI CONSOLIDATI</b> .....	<b>16</b>
<b>2.5 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI</b> .....	<b>26</b>
<b>2.6 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI NEL DOCUMENTO</b> .....	<b>26</b>
<b>2.7 PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE E VERIFICHE FISCALI</b> .....	<b>27</b>
<b>2.8 EVENTI DI RILIEVO DEL PERIODO</b> .....	<b>32</b>
<b>2.9 ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</b> .....	<b>35</b>
<b>2.10 IL MODELLO DI BUSINESS DEL GRUPPO</b> .....	<b>40</b>
<b>2.11 RAPPORTI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO E LE ENTITÀ CORRELATE</b> .....	<b>46</b>
<b>2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b> .....	<b>47</b>
<b>2.13 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO</b> .....	<b>47</b>
<b>2.14 CORPORATE GOVERNANCE</b> .....	<b>47</b>
<b>2.15 ADEMPIMENTI AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001</b> .....	<b>49</b>
<b>2.16 TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI (D. LGS. 30 GIUGNO 2003, N. 196)</b> .....	<b>51</b>
<b>2.17 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO</b> .....	<b>51</b>
<b>2.18 RAPPORTI CON INVESTITORI ISTITUZIONALI E AZIONISTI</b> .....	<b>52</b>
<b>2.19 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO</b> .....	<b>53</b>
<b>2.20 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE</b> .....	<b>53</b>
<b>2.21 ADEGUAMENTO ALL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI</b> .....	<b>54</b>
<b>2.22 FACOLTÀ DI DEROGARE (OPT-OUT) ALL'OBBLIGO DI PUBBLICARE UN DOCUMENTO INFORMATIVO IN IPOTESI DI OPERAZIONI SIGNIFICATIVE</b> .....	<b>54</b>
<b>2.23 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO</b> .....	<b>54</b>
<b>3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES</b> .....	<b>55</b>
<b>3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA</b> .....	<b>55</b>
<b>3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO</b> .....	<b>56</b>
<b>3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b> .....	<b>56</b>
<b>3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b> .....	<b>57</b>
<b>3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b> .....	<b>58</b>
<b>3.6 PREMESSA</b> .....	<b>59</b>
<b>3.7 SCHEMI DI BILANCIO</b> .....	<b>66</b>
<b>3.8 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO</b> .....	<b>66</b>
<b>3.9 CRITERI DI VALUTAZIONE</b> .....	<b>67</b>
<b>3.10 AREA DI CONSOLIDAMENTO</b> .....	<b>78</b>
<b>3.11 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO</b> .....	<b>79</b>
<b>3.12 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE</b> .....	<b>115</b>

<b>3.13 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>121</b>
<b>3.14 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.....</b>	<b>123</b>
<b>3.15 ALLEGATO 4 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL’ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB .....</b>	<b>125</b>
<b>3.16 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL’ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....</b>	<b>125</b>
<b>3.17 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>126</b>
<b>4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO .....</b>	<b>128</b>
<b>4.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE–FINANZIARIA .....</b>	<b>128</b>
<b>4.2 CONTO ECONOMICO.....</b>	<b>129</b>
<b>4.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....</b>	<b>129</b>
<b>4.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO .....</b>	<b>129</b>
<b>4.5 RENDICONTO FINANZIARIO .....</b>	<b>130</b>
<b>4.6 PRINCIPI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>131</b>
<b>4.7 NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>146</b>
<b>4.8 ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTE CORRELATE .....</b>	<b>185</b>
<b>4.9 ALLEGATO 2 - INFORMAZIONI AI SENSI DELL’ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB.....</b>	<b>186</b>
<b>4.10 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D’ESERCIZIO AI SENSI DELL’ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI .....</b>	<b>186</b>
<b>4.11 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>187</b>
<b>4.12 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....</b>	<b>189</b>

## 1.1 Cariche sociali

<b>Consiglio di Amministrazione</b>		<b>Indipendente</b>	<b>Comitato Finanza e Investimenti</b>	<b>Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate</b>	<b>Comitato per la Remunerazione e le Nomine</b>	<b>Organismo di Vigilanza</b>
<b>Carlo Alessandro Puri Negri</b> <sup>(1)</sup>	Presidente					
<b>Giuseppe Roveda</b>	Amministratore Delegato					
<b>Domenico Bellomi</b>	Consigliere					
<b>Benedetto Ceglie</b>	Consigliere		•			•
<b>Antonino De Silvestri</b>	Consigliere	•		•	•	
<b>Luigia Tina Doneda</b>	Consigliere					
<b>Giacomo Garbuglia</b> <sup>(2)</sup>	Consigliere		•		•	
<b>Paolo Ingrassia</b>	Consigliere					
<b>Anna Paola Negri-Clementi</b>	Consigliere	•	•	•	•	
<b>Rosanna Ricci</b>	Consigliere	•		•		

<sup>(1)</sup> Nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione del 23 dicembre 2014 in sostituzione del Presidente Pio Giovanni Scarsi che ha rassegnato le dimissioni in pari data

<sup>(2)</sup> Nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione del 23 dicembre 2014 in sostituzione del Consigliere Luca Savino che ha rassegnato le dimissioni in pari data

<b>Collegio Sindacale</b>		<b>Società di Revisione</b>
<b>Pierluigi Di Paolo</b>	Presidente	<b>Reconta Ernst &amp; Young S.p.A.</b>
<b>Antonio Ferraioli</b>	Sindaco Effettivo	
<b>Marino Marrazza</b>	Sindaco Effettivo	
<b>Stefano Ciccioriccio</b>	Sindaco Supplente	
<b>Alfredo Paparo</b>	Sindaco Supplente	
<b>Giorgio Pellati</b>	Sindaco Supplente	

## 1.2 Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2014

Aedes S.p.A. (“Aedes”, la “Società” o la “Capogruppo”) è stata interessata, al termine dell’esercizio 2014, e più precisamente in data 23 dicembre 2014, da alcune operazioni straordinarie, meglio descritte nel seguito della presente Relazione Finanziaria Annuale (nel seguito anche “Bilancio”), che ne hanno profondamente modificato le caratteristiche del portafoglio immobiliare, detenuto direttamente o tramite società controllate, nonché la struttura delle partecipazioni dalla stessa possedute.

Aedes si qualifica ora come una *commercial property* che gestisce e sviluppa immobili non



Nella seguente tabella si riportano, in migliaia di Euro, i principali dati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2014 comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes del 23 aprile 2014 ha approvato l'adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

A far data dal 1° gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza.

L'effetto che tali modifiche avrebbero avuto sui risultati di periodo precedenti alla data di adozione, è riportato nelle voci indicate con il termine "riesposto".

Al fine di una maggiore comparabilità dei dati consuntivi, per i confronti con i periodi precedenti si utilizzeranno i dati "riesposti".

Tabella 1: Dati di sintesi del bilancio consolidato

	31/12/2014	31/12/2013 Riesposto
Ricavi lordi	42.376	31.370
Risultato operativo	49.081	(23.551)
Risultato netto	49.788	(22.847)
Patrimonio netto	238.916	31.450
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(124.112)	(430.114)
Numero dipendenti medio	55	55

Tabella 2: dati di sintesi della Capogruppo Aedes S.p.A.

	31/12/2014	31/12/2013 Riesposto
Ricavi lordi	23.809	17.808
Risultato operativo	41.063	(20.864)
Risultato netto	44.611	(24.393)
Patrimonio netto	242.990	36.688
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(42.435)	(208.239)
Numero dipendenti medio	31	32

#### 1.4 Andamento del titolo

Con riferimento all'andamento del titolo, si rammenta preliminarmente che, in data 10 novembre 2014, in esecuzione delle delibere assunte dall'Assemblea Straordinaria della Società del 30 settembre 2014, si è dato corso al raggruppamento, nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni n. 100 azioni precedentemente esistenti, delle azioni ordinarie di Aedes in n. 10.934.596 nuove azioni ordinarie, previo annullamento di n. 190.843 azioni di soci che si sono resi disponibili a rinunciare a dette azioni per il buon esito dell'operazione.

I prezzi utilizzati nel presente paragrafo si intendono post raggruppamento.

Prezzo al 30 dicembre 2013: € 4,0100

Prezzo al 30 dicembre 2014: € 1,1340

Variazione annua: - 72%

Prezzo Massimo: € 5,7000 (17 febbraio 2014)

Prezzo Minimo: € 1,0060 (17 novembre 2014)

Prezzo Medio: € 3,4096

Capitalizzazione di borsa al 30 dicembre 2014: 12,4 milioni di Euro

(Fonte Bloomberg)

Il valore dell'azione nonché la capitalizzazione di Borsa, sono stati fortemente influenzati, nell'esercizio 2014, dall'operazione di salvataggio realizzata, al termine dell'esercizio, attraverso la Ristrutturazione del Debito, l'Aumento Banche, l'Aumento in Natura e l'Aumento riservato (come definiti nel successivo paragrafo 2.1), realizzati in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes e del Contratto di Investimento (come definiti nel successivo paragrafo 2.1).



Nel primo trimestre del 2015 l'azione Aedes ha invece registrato un *trend* positivo, in maniera più marcata rispetto ai *competitors* e all'indice di mercato, beneficiando degli effetti dell'operazione di risanamento realizzata il 23 dicembre 2014 e in virtù delle attese di rilancio della Società e del Gruppo.

### 1.5 Andamento del warrant

Il Warrant 2009-2014 precedentemente in circolazione è arrivato a scadenza e n. 576.021.488 non esercitati sono stati annullati e non potranno quindi più essere esercitati.

Si rammenta che l'Aumento in Opzione, ovvero l'aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile per massimi Euro 40.000.006,56, ad un prezzo pari ad Euro 0,46 per azione, meglio descritto nel seguito, prevede l'emissione di massime n. 86.956.536 azioni ordinarie Aedes, con abbinati gratuitamente warrant, e contestuale aumento di capitale per massimi Euro 20.000.003,28, ad un prezzo pari a Euro 0,69 per azione, comprensivo di sovrapprezzo e, dunque, per massime n. 28.985.512 azioni ordinarie Aedes a servizio dell'esercizio dei warrant.

### 1.6 Net Asset Value

Per la redazione del Bilancio al 31 dicembre 2014, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, a effettuare le perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Il calcolo del *Net Asset Value* (NAV) al 31 dicembre 2014 è basato principalmente su dette analisi valutative.

Nell'effettuare le proprie analisi Cushman & Wakefield LLP si è attenuta a metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo tuttavia all'utilizzo di criteri valutativi differenti a seconda della tipologia dell'*asset* analizzato. Gli stessi si riducono sostanzialmente ai seguenti:

- 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 dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*): questo metodo presuppone la determinazione dei redditi netti futuri (ricavi prodotti dal canone depurati dai costi di ogni natura), che contemplino anche eventuali periodi di sfritto in corrispondenza della rilocalazione e la vendita finale ad un valore ottenuto capitalizzando canoni di mercato con tassi di capitalizzazione (*Exit Cap Rate*) che tengano in debito conto le caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto di mercato. Da tale valore finale di uscita vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti così determinati, attualizzati (ad un tasso che terrà conto del rischio connesso con lo specifico investimento immobiliare) e sommati algebricamente, forniscono il valore lordo della proprietà, da cui, scorporati i costi impliciti di compravendita, si ottiene il Valore di Mercato.
- metodo della trasformazione (o residuale): tale approccio, utilizzato per aree da sviluppare o proprietà suscettibili di ristrutturazione, consiste nella stima del Valore di Mercato dell'*asset* attraverso la determinazione della differenza tra il valore di mercato del bene 'trasformato' e tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione (costi diretti ed indiretti, costi professionali, imprevisti, *agency fees* ed oneri finanziari) al netto del profitto che un normale operatore del mercato potrebbe attendersi come remunerazione del rischio connesso con l'operazione di trasformazione e vendita (o messa a reddito).

L'oggetto della stima operata dall'esperto indipendente è il Valore di Mercato, così come definito dagli standard professionali di valutazione – RICS, secondo cui appunto lo stesso "rappresenta l'ammontare stimato a cui una proprietà, dovrebbe essere ceduta ed acquistata, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le Parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

Il patrimonio complessivo di proprietà del Gruppo Aedes a fine 2014 a valori correnti è pari a 243,93 milioni di Euro, ivi incluso il pro quota di patrimonio detenuto tramite *joint ventures*, fondi immobiliari e società collegate che è stato valutato sulla base del patrimonio netto, tenendo in considerazione il valore di mercato degli immobili da queste posseduti. Di seguito si dettaglia il NAV del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2014 (dati in milioni di Euro):

(in milioni di Euro)

	Book value	Market value	Capital gain
Core	105,56	109,47	3,91
Trading	42,26	42,83	0,57
Development	144,16	144,16	-
<b>Totale Gruppo</b>	<b>291,99</b>	<b>296,46</b>	<b>4,47</b>
Pro quota in Fondi	41,00	42,03	1,03
Pro quota in JVs	15,21	17,22	2,01
<b>Totale Fondi e JVs</b>	<b>56,21</b>	<b>59,26</b>	<b>3,05</b>
<b>Totale</b>	<b>348,20</b>	<b>355,72</b>	<b>7,52</b>
Interessi di minoranza			2,21
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro			234,20
<b>Net Asset Value</b>			<b>243,93</b>
NAV per azione (su totale Azioni)			1,05

Numero di azioni quotate

10.934.596

Numero Azioni Speciali

221.911.287

**Totale Azioni**

**232.845.883**

Si rammenta che il numero totale delle azioni Aedes al 31 dicembre 2014 non include le azioni



rivenienti dall’Aumento in Opzione (come *infra* definito), ovvero l’aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per massimi Euro 40.000.006,56, ad un prezzo pari ad Euro 0,46 per azione e, dunque, per massime n. 86.956.536 azioni ordinarie, che verranno offerte in opzione agli azionisti titolari di azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente 86.956.536 Warrant finalizzati ad un ulteriore aumento di capitale sociale, l’Aumento Warrant (come *infra* definito), a pagamento e in via scindibile, per massimi Euro 20.000.003,28, ad un prezzo pari ad Euro 0,69 per azione, e dunque per massime n. 28.985.512 azioni ordinarie.

Si precisa, inoltre, che le società del Gruppo non hanno stipulato contratti derivati.

Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009, in relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce l'ulteriore seguente dettaglio:

(in milioni di Euro)

Categoria	Valore contabile alla data del bilancio	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data del bilancio
<b>Core</b>	<b>105,7</b>		<b>109,6</b>
di cui Rimanenze	1,2	IAS 2	5,1
di cui Investimenti Immobiliari	104,5	IAS 40 - metodo del fair value	104,5
<b>Trading</b>	<b>42,2</b>		<b>42,7</b>
di cui Rimanenze	42,2	IAS 2	42,7
di cui Investimenti Immobiliari	0	IAS 40 - metodo del fair value	0
<b>Development</b>	<b>144,2</b>		<b>144,2</b>
di cui Rimanenze	144,2	IAS 2	144,2
di cui Investimenti Immobiliari	0	IAS 40 - metodo del fair value	0
<b>Totale Rimanenze</b>	<b>187,6</b>		<b>192,0</b>
<b>Totale Investimenti Immobiliari</b>	<b>104,5</b>		<b>104,5</b>
<b>Altre Rimanenze non immobiliari</b>	<b>0,4</b>		<b>0,4</b>
<b>Totale</b>	<b>292,5</b>		<b>296,9</b>

Si segnala infine, anche con riferimento alla recente Raccomandazione Consob del 18 luglio 2013, che, come precedentemente menzionato, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2014 il Gruppo, ad esclusione dei fondi immobiliari che hanno seguito specifiche normative, si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni.

Tale società di valutazione è stata utilizzata dal 2012, in sostituzione dell’esperto utilizzato nei precedenti esercizi. In particolare, il patrimonio immobiliare del Gruppo è stato oggetto, negli ultimi anni, di valutazione da parte di diversi esperti indipendenti, tra cui i principali sono Cushman & Wakefield LLP, REAG Real Estate Advisory Group S.p.A., CBRE Valuation S.p.A. e K2 Real S.r.l., primari operatori di mercato che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari.

L’alternanza adottata dalla Società nella scelta degli esperti indipendenti, è finalizzata in particolare a garantire una più obiettiva e indipendente valutazione del patrimonio immobiliare. Aedes 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 tutti i 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.

Nell’ambito del Gruppo Aedes, in particolare, con riferimento al portafoglio immobiliare gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., il Consiglio di Amministrazione della stessa ha approvato un

aggiornamento del manuale delle procedure, nel quale è contenuto il processo di valutazione dei beni immobili adottato ai sensi della Comunicazione Congiunta della Banca d'Italia e della Consob del 29 luglio 2010. In tale processo sono definiti i presidi e le procedure adottati per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti.

Tenuto conto della rilevanza di tali aspetti, Aedes ha avviato un processo strutturato al fine di formalizzare le linee guida attualmente in essere in una procedura interna, anche in coerenza con il processo di valutazione adottato dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR.

## 2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

### 2.1 Note di commento degli Amministratori sull'andamento del Gruppo Aedes

La Società, che già nell'esercizio 2013 aveva avviato il riesame del piano industriale 2009-2013, originariamente attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare e, in data 26 aprile 2013, ha approvato le linee guida di un nuovo piano industriale e della correlata manovra finanziaria, ha elaborato, ed approvato in data 27 maggio 2014, come successivamente integrato e modificato, un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2019, (il "**Piano**"), da attestarsi ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare, da parte del dott. Ermanno Sgaravato, professionista indipendente in possesso dei requisiti di legge, (l'"**Esperto**"), cui la Società aveva conferito apposito incarico in data 18 ottobre 2013.

L'elaborazione del Piano si era resa necessaria anche in considerazione del perdurare nel corso degli ultimi esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme ad una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita - eventi che avevano causato un significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto dal Gruppo Aedes nel piano 2009-2013. Tale contesto aveva creato una situazione di significativa incertezza per Aedes e per diverse altre società facenti parte del Gruppo, comportando un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste, con conseguente tensione finanziaria. Inoltre, le perdite operative e le rilevanti svalutazioni immobiliari avevano determinato, per alcune società controllate in cui il valore di carico dell'attivo immobiliare era inferiore al relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto.

In tale ambito, la Società ha portato avanti, con il supporto del proprio advisor finanziario Rothschild S.p.A., negoziazioni, da una parte, con gli istituti bancari esposti nei confronti del Gruppo Aedes e di talune sue società collegate e, dall'altra parte, con potenziali investitori ai fini della partecipazione degli stessi all'operazione di ricapitalizzazione della Società.

#### A. LA RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO

L'operazione di ristrutturazione presentata da Aedes alle banche finanziatrici e successivamente regolata dagli accordi sottoscritti, prevedeva quanto segue:

- (i) l'esdebitazione, per un ammontare pari a 167,3 milioni di Euro circa, nei confronti del Banco Popolare, mediante la cessione di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori di tutti gli immobili (l'"**Accordo Banco**");
- (ii) l'accollo in capo ad Aedes di tutti i finanziamenti chirografari del Gruppo, di due finanziamenti ipotecari relativi, rispettivamente, ad un immobile di una società del Gruppo e ad un immobile da cedere ad Aedes a seguito dell'ipotizzato scioglimento di una *joint venture* esistente, nonché della ulteriore quota di debito in capo alle società del Gruppo che non trovava capienza nei valori degli immobili oggetto di finanziamento, per un ammontare complessivo pari a 92,0 milioni di Euro circa;
- (iii) il trasferimento a un fondo immobiliare di nuova costituzione ("**Fondo Leopardi**"), gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., di tutti gli immobili e delle partecipazioni in società immobiliari, per un valore complessivo di 157,0 milioni di Euro, non coerenti con la nuova strategia immobiliare, e dei debiti finanziari ad essi relativi, per un valore complessivo di 123,2 milioni di Euro;

- (iv) l'assegnazione della maggioranza delle quote di detto fondo immobiliare a talune banche finanziatrici del Gruppo, a parziale estinzione dei relativi crediti, per un controvalore complessivo di 41,0 milioni di Euro;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes con esclusione del diritto di opzione, per un controvalore complessivo di 47,5 milioni di Euro, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici di Aedes e da liberarsi mediante conversione dei crediti vantati nei confronti della stessa, residue dopo l'assegnazione alle banche delle quote del fondo immobiliare di cui sopra;
- (vi) la liberazione di Aedes dalle garanzie fideiussorie prestate, anche a seguito della Convenzione bancaria stipulata da Aedes e alcune sue società controllate nel 2009;
- (vii) la definizione di condizioni economiche e di piani di rimborso dell'indebitamento residuo di Gruppo prima dell'Aumento in Natura coerenti con il Piano, ad esito delle operazioni sopra descritte. Unitamente alla suddetta manovra finanziaria, la Società ha portato avanti negoziazioni con taluni investitori, finalizzati alla partecipazione degli stessi ad aumenti di capitale di Aedes da realizzarsi sia in denaro che in natura, necessari ai fini del processo di risanamento e rilancio del Gruppo (da (i) a (vii) complessivamente la "**Ristrutturazione del Debito**").

La complessità delle attività relative alla Ristrutturazione del Debito, la cui conclusione era prevista, secondo le stime del Piano, per la fine del primo semestre 2014, ha determinato la necessità di proseguire le negoziazioni – vista anche la numerosità delle controparti bancarie e non coinvolte in tale operazione – sino al mese di dicembre 2014.

In particolare, in data 10 dicembre 2014 è stato sottoscritto l'accordo per la ristrutturazione di parte del debito finanziario consolidato del Gruppo Aedes, stipulato tra Aedes, FDM S.A.; Rubattino 87 S.r.l.; Terme Ioniche S.r.l.; Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione; Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione; Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione; Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione e le relative banche finanziatrici (l'**"Accordo di Ristrutturazione Aedes"**), volto a disciplinare le azioni da eseguire per la realizzazione della Ristrutturazione del Debito.

#### B. L'ACCORDO DI INVESTIMENTO

Contemporaneamente alle attività di negoziazione in relazione alla Ristrutturazione del Debito, la Società ha portato avanti negoziazioni con potenziali investitori, al fine di dotare Aedes e il Gruppo delle risorse, in termini finanziari e patrimoniali, necessarie per la realizzazione degli obiettivi di Piano.

In tale contesto, la Società ha stipulato, da ultimo, in data 25 luglio 2014, con Tiepolo S.r.l. ("**Tiepolo**"), Prarosa S.p.A. ("**Prarosa**"), Agarp S.r.l. ("**Agarp**"), Itinera S.p.A. ("**Itinera**") e Praviola S.r.l. ("**Praviola**"), nella loro qualità di soci di Praga Holding Real Estate S.p.A., primario operatore nel settore dello sviluppo immobiliare (in particolare, *retail* – il "**Partner Industriale**" o "**Praga Holding**"), parte correlata di Aedes, nonché con Vi-Ba S.r.l. (già azionista di riferimento di Aedes, e quindi anch'essa parte correlata di Aedes) ("**ViBa**") e con Sator Capital Limited, per conto di Sator Private Equity Fund, "A" L.P. (il "**Fondo**" e, unitamente a Tiepolo, Prarosa, Agarp, Itinera, Praviola e ViBa, gli "**Investitori**"), un contratto di investimento (il "**Contratto di Investimento**") teso a disciplinare i termini e le condizioni dell'operazione di ricapitalizzazione e risanamento del Gruppo Aedes prevista nel Piano (l'**"Operazione"**). La sottoscrizione del Contratto di Investimento – previo esperimento della procedura inerente le operazioni di "maggiore rilevanza" con le parti correlate ai sensi della normativa vigente – è stata resa nota al mercato con la diffusione, in pari data, di un comunicato stampa da parte di Aedes.

L'Operazione prevedeva, tra l'altro, quali elementi inscindibili della ricapitalizzazione di Aedes idonea a consentire, anche attraverso la ristrutturazione del debito, il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria della stessa, in esecuzione del Piano, le seguenti componenti:

- (i) un aumento di capitale in denaro di Aedes di massimi 40 milioni di Euro circa, con esclusione del diritto di opzione, riservato a una società di nuova costituzione ("**Newco**" o "**Augusto**"), parte correlata di Aedes, il cui capitale sociale è detenuto dal Fondo, da Tiepolo, da Prarosa e da Agarp (tali soggetti, unitamente al Fondo, i "**Soci di Augusto**") (l'**"Aumento Riservato"**);

- (ii) un aumento di capitale in natura di Aedes di massimi 92 milioni di Euro circa, con esclusione del diritto di opzione, da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale del Partner Industriale (l'“**Aumento in Natura**”);
- (iii) un aumento di capitale in denaro di Aedes di massimi 49 milioni di Euro circa, con esclusione del diritto di opzione, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici di Aedes e da liberarsi mediante conversione dei crediti vantati nei confronti della stessa, residui l'assegnazione alle banche delle quote del fondo immobiliare di cui sopra, effettivamente eseguito per l'importo di 47,5 milioni di Euro circa (l'“**Aumento Banche**”);
- (iv) un aumento di capitale in denaro di Aedes di massimi 40 milioni di Euro circa, offerto in opzione agli azionisti di Aedes (l'“**Aumento in Opzione**”), con contestuale assegnazione a titolo gratuito di warrant;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes al servizio dell'esercizio dei warrant assegnati ai sottoscrittori dell'Aumento in Opzione, con attribuzione di un warrant ogni nuova azione sottoscritta, per l'ammontare complessivo di massimi 20 milioni di Euro circa, nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria ogni 3 (tre) warrant detenuti (“**Aumento Warrant**” e, insieme all'Aumento in Opzione, all'Aumento Riservato, all'Aumento in Natura e all'Aumento Banche, gli “**Aumenti di Capitale**”); termini e condizioni degli Aumenti di Capitale sono riportati nella presente relazione;

Con la sottoscrizione del Contratto di Investimento, pertanto:

- (i) il Fondo e Tiepolo si erano impegnati a sottoscrivere e liberare un aumento di capitale in denaro di Augusto per complessivi Euro 20.000.000,06 ciascuno e a far sì che, con le risorse rivenienti da tale aumento di capitale, Augusto sottoscrivesse e liberasse integralmente l'Aumento Riservato per un importo pari a Euro 40.000.000,12;
- (ii) Tiepolo, Prarosa e Agarp si erano impegnati a conferire in favore di Augusto tutte le azioni di Praga Holding dalle stesse detenute, rappresentative del 67,196% del relativo capitale sociale, e a far sì che Augusto sottoscrivesse e liberasse l'Aumento in Natura, per la quota ad essa riservata;
- (iii) Itinera e Praviola si erano impegnati a sottoscrivere e liberare l'Aumento in Natura per la quota di propria competenza, mediante il conferimento di tutte le azioni di Praga Holding dalle stesse detenute, rappresentative del 32,804% del relativo capitale sociale (e così, unitamente alla quota di competenza di Augusto, per complessivi Euro 91.999.999,77);
- (iv) i Soci di Augusto (tramite Augusto) e ViBa si sono impegnati a garantire la sottoscrizione dell'Aumento in Opzione per complessivi 20 milioni di Euro, in modo tale da fornire, unitamente alle risorse rivenienti dall'Aumento Riservato, il fabbisogno complessivo di cassa richiesto dal Piano (in particolare, ViBa si è impegnata a sottoscrivere e liberare l'Aumento in Opzione per un importo pari a Euro 9.502.921,96, corrispondente alla quota di Aumento in Opzione di propria spettanza, nonché a garantire la sottoscrizione di eventuali azioni inoptate all'esito dell'offerta sul mercato dei diritti di opzione non esercitati ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., fino a concorrenza di un importo pari a Euro 497.078,04; i Soci di Augusto si sono impegnati a garantire la sottoscrizione, tramite Augusto, di eventuali azioni inoptate all'esito dell'offerta sul mercato dei diritti di opzione non esercitati ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., e dopo l'eventuale sottoscrizione di ViBa dei diritti inoptati fino a concorrenza dell'importo sopra detto, fino a concorrenza di un importo pari a Euro 10 milioni).

### C. IL CLOSING

In data 23 dicembre 2014, sono infine divenuti efficaci il Contratto di Investimento e l'Accordo di Ristrutturazione Aedes e, in particolare:

- Augusto ha sottoscritto l'Aumento Riservato;
- Augusto, Itinera e Praviola hanno sottoscritto l'Aumento in Natura;
- Augusto e ViBa hanno rilasciato le rispettive garanzie a valere sull'Aumento in Opzione e, in particolare, ViBa ha versato, su un conto intestato alla Società ma non disponibile fino all'avvio dell'offerta dell'Aumento in Opzione, l'importo di propria spettanza pari ad Euro 9.502.921,96; e, Augusto e ViBa, ciascuno per quanto di propria competenza, hanno rilasciato garanzie a supporto del

proprio impegno a sottoscrivere eventuali ulteriori 10,5 milioni di Euro, e quindi per complessivi 20 milioni di Euro garantiti, nel caso di eventuale inoptato a seguito dell'esecuzione dell'Aumento in Opzione;

- Aedes ha eseguito l'Accordo Banco e ha ceduto al Banco Popolare immobili e partecipazioni in società immobiliari per circa Euro 121 milioni a chiusura della relativa posizione debitoria;
- Aedes ha apportato, neo istituito Fondo Leopardi (le cui quote sono state assegnate, per il 77% circa, a talune banche finanziatrici del Gruppo Aedes) gli immobili, direttamente o tramite partecipazioni in società immobiliari, non coerenti con la nuova strategia immobiliare di Aedes;
- le banche finanziatrici hanno sottoscritto l'Aumento Banche.

In tale data, dunque, sono stati sottoscritti e liberati gli aumenti di capitale riservati previsti dal Piano e approvati in sede straordinaria dall'assemblea di Aedes in data 30 settembre 2014, per complessivi circa Euro 179,5 milioni. Grazie alla Ristrutturazione del Debito, l'indebitamento del Gruppo si è ridotto di oltre 300 milioni di Euro da 428,8 milioni di Euro al 30 novembre 2014 a 124,1 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 156,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,3 milioni di Euro.

La positiva conclusione delle fasi dell'Operazione già completate ha avuto un effetto rilevante, positivo, sui conti della Società in relazione all'esercizio 2014. In particolare, dopo diversi anni di chiusure negative e di progressivo deterioramento della situazione patrimoniale, il risultato economico del 2014 torna in area positiva e la Società risulta patrimonialmente risanata, registrando, contemporaneamente, un patrimonio netto che ha beneficiato degli aumenti di capitale sinora eseguiti (e segnatamente l'Aumento Riservato, l'Aumento in Natura e l'Aumento Banche) e del risultato positivo di conto economico, un attivo immobiliare quasi completamente rinnovato e caratterizzato da immobili e aree da sviluppare coerenti con il Piano, e, infine, una posizione finanziaria netta equilibrata rispetto alle altre grandezze di stato patrimoniale (in particolare, valore dell'attivo immobiliare e patrimonio netto).

Alla luce di tali positivi risultati, in termini economici, patrimoniali e finanziari, e delle azioni realizzate in coerenza con il Piano, il presente Bilancio è stato redatto utilizzando, in linea con quanto fatto nei precedenti esercizi, principi contabili e criteri coerenti con il presupposto di continuità aziendale, in virtù del permanere di numerose e concordanti considerazioni meglio descritte nel successivo paragrafo 2.3.

## **2.2 Confronto dei dati consuntivi con il Piano**

Il Piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes in data 27 maggio 2014 e successivamente integrato, da ultimo, in data 2 dicembre 2014. La realizzazione dell'Operazione ha richiesto, rispetto alle previsioni di Piano, un differimento temporale di circa sei mesi, dovuto in particolare alla complessità dell'operazione stessa, alla numerosità delle controparti bancarie e industriali nonché alle necessarie e correlate attività svolte da numerosi advisors nominati dalle controparti medesime.

Il conto economico al 31 dicembre 2014 riporta un EBIT, ovvero un Risultato Operativo, pari a circa 49,1 milioni di Euro, con una variazione positiva di circa 7,8 milioni di Euro rispetto a 41,3 milioni di Euro secondo le attese di Piano. Le principali differenze sono ascrivibili agli effetti della Ristrutturazione del Debito. Infatti, pur avendo l'esecuzione di tali atti richiesto sei mesi in più rispetto alle attese, sotto il profilo dei risultati di conto economico, i maggiori oneri connessi al ritardo sono stati più che compensati dagli effetti positivi derivanti dal differenziale tra il prezzo dell'Aumento Banche e il fair value dell'azione a tale data, nonché dall'Accordo Banco. Tali effetti economici positivi hanno consentito anche l'assorbimento di alcuni adeguamenti nel valore degli immobili non previsti nel Piano, a seguito delle valutazioni effettuate dall'esperto indipendente.

Quanto allo Stato Patrimoniale, il dato relativo alla posizione finanziaria netta è pari a circa 124,1

milioni di Euro e risulta superiore di circa 10,7 milioni di Euro rispetto alle previsioni di Piano (circa 113,4 milioni di Euro). La differenza è integralmente riferibile al fatto che il dato consuntivo include, con riferimento all'Aumento in Opzione fino a 40 milioni di Euro, esclusivamente 9,5 milioni di Euro già versati da ViBa (sebbene non ancora disponibili per la Società), laddove invece il Piano prevedeva che detto Aumento in Opzione si completasse nel 2014. Ulteriori differenze rispetto al Piano, si riferiscono a talune operazioni in esso previste ma completate nel corso dell'esercizio 2015, e in particolare: riduzione di circa 1,2 milioni di Euro per effetto del definitivo accollo in capo al Fondo Leopardi del debito insistente sugli immobili sopra richiamati il cui apporto risultava, al 31 dicembre 2014, sospensivamente condizionato al mancato esercizio delle prelazioni; incremento di circa 6,7 milioni di Euro per effetto dell'acquisizione del ramo d'azienda afferente l'immobile di Catania, prevista nel Piano e verificatasi effettivamente il 17 marzo 2015; altre variazioni connesse al rinvio di taluni investimenti e a minori vendite di asset trading, principalmente in conseguenza del differimento degli aumenti di capitale, per cassa e in natura, rispetto alle ipotesi di Piano.

Il Patrimonio Netto si attesta a 238,9 milioni di Euro rispetto alle attese di Piano di 278,9 milioni di Euro. La differenza è in massima parte ascrivibile al differimento dell'aumento in opzione all'esercizio 2015.

Il ritardo che ha interessato l'Operazione non ha dunque determinato effetti di rilievo sulla realizzazione dei risultati di Piano per l'esercizio 2014.

### ***2.3 Considerazioni sulla continuità aziendale.***

La Società ha realizzato, al termine dell'esercizio 2014, l'operazione straordinaria di risanamento avviata con l'approvazione, in data 26 aprile 2013, delle linee guida di un nuovo piano industriale, attività che si era resa necessaria anche in considerazione del perdurare nel corso dei precedenti esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme a una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita, eventi che avevano causato un rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto nel piano 2009-2013 ed un contesto di difficoltà per il Gruppo.

Al fine di risanare la propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria, Aedes aveva dunque avviato diverse negoziazioni sia nei confronti delle banche finanziatrici del Gruppo, sia nei confronti di potenziali investitori, il tutto nel rispetto di quanto previsto nel Piano, in relazione al quale aveva peraltro conferito all'Esperto, l'incarico di attestarne il contenuto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare.

Tali attività, condotte nel corso degli esercizi 2013 e 2014, hanno infine condotto alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, in data 25 luglio 2014, e dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, in data 10 dicembre 2014, divenuti entrambi efficaci in data 23 dicembre 2014.

Con l'efficacia di tali accordi, il Gruppo Aedes ha potuto beneficiare dei positivi effetti dell'Operazione, in termini di ricapitalizzazione della Società e del Gruppo, di riduzione dell'indebitamento, di incremento delle disponibilità liquide e di pressoché integrale ricambio dell'attivo immobiliare.

In particolare, l'Operazione ha determinato:

- a) un incremento del patrimonio netto di Gruppo mediante l'Aumento Riservato, l'Aumento in Natura e l'Aumento Banche, per complessivi 179,5 milioni di Euro (di cui circa 25 milioni di Euro a valere sull'Aumento Banche attraverso il risultato di conto economico, nella voce relativa ai proventi di ristrutturazione), nonché due ulteriori aumenti per un importo massimo di 60 milioni di Euro derivante, per un ammontare fino a 40 milioni di Euro dall'Aumento in Opzione (di cui 20 milioni di Euro garantiti e di questi ultimi 9,5 milioni già versati al 31 dicembre 2014) e, per un ammontare fino a Euro 20 milioni, dall'Aumento Warrant;
- b) un incremento del patrimonio netto derivante dal risultato non ricorrente di conto economico connesso alla Ristrutturazione del Debito, e pari complessivamente a 52 milioni di Euro circa,

aggiuntivi rispetto ai 25 milioni di Euro di risultato di conto economico relativo all'Aumento Banche, commentato al punto a) che precede;

c) un incremento delle disponibilità liquide di 40 milioni di Euro derivante dall'Aumento Riservato e fino a ulteriori Euro 40 milioni dall'Aumento in Opzione, oltre ad Euro 20 milioni dall'Aumento Warrant, da destinarsi alla realizzazione degli obiettivi di Piano;

d) la riduzione dell'indebitamento di Gruppo di oltre Euro 300 milioni, da Euro 428,8 milioni di Euro al 30 novembre 2014 a 124,1 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 156,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,3 milioni di Euro;

e) la dismissione di tutti gli immobili, le aree di sviluppo, le partecipazioni in società immobiliari, non coerenti con gli Obiettivi di Piano e la sostituzione degli stessi con un nuovo attivo immobiliare, derivante dall'Aumento in Natura, che consente alla Società di proporsi come *commercial property company*, attraverso – principalmente – un portafoglio di immobili già a reddito e aree, a prevalente destinazione commerciale, da sviluppare e mettere a reddito.

Come già espresso nelle precedenti relazioni sulla gestione, le sopracitate operazioni straordinarie sono riflesse nel Piano approvato in data 27 maggio 2014, e la loro esecuzione rappresentava una condizione essenziale affinché Aedes e il Gruppo potessero continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio, rimane ancora da completarsi l'Aumento in Opzione, anch'esso parte dell'Operazione. Ciononostante, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- L'Accordo di Ristrutturazione Aedes e il Contratto di Investimento, così come previsti nel Piano e, ritenuti indispensabili per la continuità aziendale di Aedes e del Gruppo, già nel precedente bilancio al 31 dicembre 2013, sono divenuti efficaci in data 23 dicembre 2014, in coerenza con il Piano;
- Aedes ha concluso accordi con tutti i soggetti interessati per la liberazione dell'immobile di proprietà di Turati Properties S.r.l., nonché ha sottoscritto in data 27 aprile 2014, un atto ricognitivo con Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., ai fini del pagamento da parte di quest'ultima del saldo prezzo della cessione della stessa Turati Properties S.r.l. avvenuta nel 2012, con benefici netti di cassa per complessivi Euro 25 milioni. Il pagamento è atteso entro la metà del mese di maggio del corrente esercizio, e pertanto entro il primo semestre 2015 come previsto nel Piano;
- Aedes ha in corso attività volte alla rinegoziazione delle linee di credito a breve, finalizzate alla proroga delle rispettive scadenze oppure alla loro trasformazione in finanziamenti a medio-lungo termine. In particolare, il Gruppo ha già incontrato tutte le banche finanziatrici e proposto alle stesse il rifinanziamento o il riscadenziamento delle linee in scadenza nel breve termine (ove possibile tramite trasformazione in finanziamenti ipotecari a medio lungo termine). Il Gruppo ritiene infatti che sia possibile mantenere un LTV (*Loan to Value*) del 50% circa sul portafoglio immobiliare di proprietà, atteso che, alla data del 31 dicembre 2014 l'LTV era pari al 53% circa, quale rapporto tra attivi immobiliari per circa 296 milioni di Euro e debiti finanziari per circa 156 milioni di Euro;
- l'Aumento in Opzione (già garantito per 20 milioni di Euro) rappresenta l'ultimo atto dell'Operazione ed è subordinato unicamente alla presentazione del Prospetto Informativo e al rilascio da parte di Consob del nulla osta alla pubblicazione dello stesso. La società ritiene che detto aumento si completerà nei termini approvati dall'Assemblea del 30 settembre 2014;
- Augusto e ViBa hanno garantito, in coerenza con gli impegni assunti nel Contratto di Investimento, la sottoscrizione di Euro 20 milioni (di cui 9,5 milioni già versati al 31 dicembre 2014) a valere sull'Aumento in Opzione, e quindi hanno garantito la liquidità minima –

unitamente a quella riveniente dall’Aumento Riservato – prevista nell’attestazione rilasciata dall’Esperto in relazione alla fattibilità del Piano.

Gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutati lo stato di avanzamento dell’Aumento in Opzione, le garanzie ricevute da Augusto e ViBa in relazione alla sottoscrizione dello stesso, la conclusione delle attività prodromiche all’incasso del credito verso Shangri-La Hotels (Europe) S.àr.l., e le ulteriori azioni in corso di realizzazione per mantenere un equilibrato rapporto tra linee di credito e liquidità disponibile coerente con gli impegni di breve termine e le previsioni di Piano, hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

## 2.4 Sintesi dei risultati consolidati

I risultati di conto economico risultano, nell’esercizio 2014, notevolmente e positivamente influenzati dall’operazione di ristrutturazione e risanamento realizzata grazie agli atti stipulati il 23 dicembre 2014, con particolare riferimento alla Ristrutturazione del Debito e all’Aumento Banche.

Si riporta una riclassificazione gestionale dei risultati dell’esercizio al fine di favorire una migliore comprensione della contribuzione al risultato economico delle componenti gestionali rispetto a quelle di altro genere:

Conto Economico (€/000)	31/12/2014	31/12/2013	Delta
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	10.719	13.741	(3.022)
Ricavi per prestazioni di servizi	7.888	10.382	(2.494)
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell’attivo	16.648	6.086	10.562
Proventi per vendite di licenze commerciali	497	0	497
Altri ricavi e proventi	2.216	1.161	1.055
<b>Totale Ricavi</b>	<b>37.968</b>	<b>31.370</b>	<b>6.598</b>
Costo del venduto	(15.792)	(5.240)	(10.552)
Costi	(27.987)	(27.390)	(597)
Adeguamento al Fair Value di investimenti immobiliari	(2.845)	(3.698)	853
<b>Totale Costi</b>	<b>(46.624)</b>	<b>(36.328)</b>	<b>(10.296)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(8.656)</b>	<b>(4.958)</b>	<b>(3.698)</b>
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi	(3.238)	(4.074)	836
Allineamento rimanenze a valore di mercato	(4.240)	(4.371)	131
Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(1.741)	(8.898)	7.157
<b>EBIT ordinario</b>	<b>(17.875)</b>	<b>(22.301)</b>	<b>4.426</b>
Proventi non ricorrenti da alienazioni partecipaz. immobiliari	4.408	0	4.408
Svalutazioni non ricorrenti	(11.344)	0	(11.344)
Proventi/(Oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	73.892	(1.250)	75.142
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>49.081</b>	<b>(23.551)</b>	<b>72.632</b>
Proventi (oneri) finanziari	(5.515)	(5.270)	(245)
<b>EBT (Risultato ante imposte )</b>	<b>43.566</b>	<b>(28.821)</b>	<b>72.387</b>
Imposte	6.222	5.974	248
<b>Utile/(Perdita)</b>	<b>49.788</b>	<b>(22.847)</b>	<b>72.635</b>
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(723)	(626)	(97)
<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>50.511</b>	<b>(22.221)</b>	<b>72.732</b>

Si rammenta inoltre che il Consiglio di Amministrazione di Aedes del 23 aprile 2014 ha approvato l’adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

A far data dal 1° gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell’ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza.

L’effetto che tali modifiche avrebbero avuto sui risultati di periodo precedenti alla data di adozione, è riportato nelle voci indicate con il termine “riesposto”. Per una migliore comprensione degli effetti sul Bilancio derivanti dal cambio di *policy* contabile si rinvia al paragrafo 3.6.



Al fine di una maggiore comparabilità dei dati consuntivi, per i confronti con i periodi precedenti si utilizzeranno i dati “riesposti”.

Tabella 3: conto economico consolidato riclassificato

Voce	Descrizione	31/12/2014	31/12/2013 riesposto	Variazione
A.	Ricavi lordi	42.376	31.370	11.006
B.	Costi	(27.987)	(27.390)	(597)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(17.427)	(7.772)	(9.655)
D.1	Costo del venduto	(15.792)	(5.240)	(10.552)
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	(4.240)	(4.371)	131
E.	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(1.741)	(8.898)	7.157
F.	Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	73.892	(1.250)	75.142
<b>G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F.</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>49.081</b>	<b>(23.551)</b>	<b>72.632</b>
H.	Proventi (oneri) finanziari	(5.515)	(5.270)	(245)
<b>I.= G.+ H.</b>	<b>Risultato ante imposte</b>	<b>43.566</b>	<b>(28.821)</b>	<b>72.387</b>
L.	Imposte	6.222	5.974	248
<b>M.=I. +L.</b>	<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>49.788</b>	<b>(22.847)</b>	<b>72.635</b>
N.	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(723)	(626)	(97)
<b>O.=M.-N.</b>	<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>50.511</b>	<b>(22.221)</b>	<b>72.732</b>

Il 2014 si è chiuso con un utile netto di Gruppo pari a 50,5 milioni di Euro, rispetto a una perdita netta di Gruppo di 22,2 milioni di Euro del 2013, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di 0,7 milioni di Euro. La considerevole variazione tra i due esercizi è in misura determinante riconducibile alla realizzazione della Ristrutturazione del Debito e agli aumenti di capitale riservati, con particolare riferimento all’Aumento Banche.

Il fatturato complessivo del 2014 registra un risultato pari a 42,4 milioni di Euro, rispetto al dato di 31,4 milioni di Euro dell’esercizio precedente.

I costi si attestano a 28,0 milioni di Euro, rispetto ai 27,4 milioni di Euro del 31 dicembre 2013.

Il risultato operativo risulta positivo di 49,1 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 23,6 milioni di Euro del 2013 ed include 73,9 milioni di Euro di Proventi netti di ristrutturazione.

La gestione finanziaria evidenzia al 31 dicembre 2014 oneri finanziari netti per 5,5 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 5,3 milioni di Euro del 2013.

Le imposte presentano un risultato positivo pari a 6,2 milioni di Euro quale effetto principalmente della iscrizione di crediti per imposte anticipate derivanti dalle perdite fiscali realizzate sino al 2014, a parziale copertura dei debiti per imposte differite presenti in Bilancio per effetto del consolidamento di Praga Holding a seguito dell’Aumento in Natura. Il dato 2014, si confronta con il dato positivo di 6,0 milioni di Euro del precedente esercizio, nel quale si era registrato l’effetto benefico della recuperabilità di un credito di imposta di 6,3 milioni di Euro, accertato a seguito dell’esito positivo ad un interpello appositamente presentato all’Agenzia delle Entrate.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.

#### A. Ricavi lordi

Tabella 4: Ricavi lordi

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto	Variazione
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	10.719	13.741	(3.022)
Ricavi per prestazioni di servizi	7.888	10.382	(2.494)
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	16.648	6.086	10.562
<i>Costo del venduto</i>	<i>(15.792)</i>	<i>(5.240)</i>	<i>(10.552)</i>
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>	<i>856</i>	<i>846</i>	<i>10</i>
Proventi per vendite di licenze commerciali	497	0	497
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	4.408	0	4.408
Altri ricavi e proventi	2.216	1.161	1.055
<b>Totale</b>	<b>42.376</b>	<b>31.370</b>	<b>11.006</b>

(I dati in corsivo non sono inclusi nel totale dei ricavi totali)

I ricavi per affitti e riaddebiti ai conduttori si attestano a 10,7 milioni di Euro rispetto a 13,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. La flessione è sostanzialmente correlata alla riduzione degli affitti che ha interessato alcuni immobili ceduti al termine dell'esercizio, nell'ambito della Ristrutturazione del Debito e dell'apporto al Fondo Leopardi.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 7,9 milioni di Euro, rispetto a 10,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, in riduzione per il decremento del totale *asset under management*.

L'incremento dei ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (16,7 milioni di Euro da 6,1 milioni di Euro dell'esercizio 2013) nonché dei proventi da alienazioni di partecipazioni immobiliari (4,4 milioni di Euro rispetto a zero dell'esercizio 2013), è principalmente riconducibile alle operazioni realizzate a fine esercizio, con particolare riferimento all'Accordo Banco e all'apporto di immobili e partecipazioni al Fondo Leopardi. Il margine al netto del costo del venduto è pari a 0,9 milioni di Euro rispetto a 0,8 milioni di Euro del precedente esercizio.

## B. Costi

Tabella 5: Costi

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013 riesposto	Variazione
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	4.787	5.785	(998)
Acquisti generali	187	261	(74)
Prestazioni di servizi	9.564	9.891	(327)
Godimento beni di terzi	257	300	(43)
Personale	4.729	4.628	101
IMU	2.788	2.910	(122)
Oneri diversi di gestione	5.675	3.615	2.060
<b>Totale</b>	<b>27.987</b>	<b>27.390</b>	<b>597</b>

La voce relativa ai costi, pari a 28,0 milioni di Euro, risulta di poco superiore ai dati del 2013. Il differenziale netto, negativo di 0,6 milioni di Euro, deriva dalla somma di alcune voci negative, connesse agli effetti – di natura non ricorrente – del consolidamento di Praga Holding e da altre positive, in termini di risparmi su quasi tutte le voci di costo.

## C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi al 31 dicembre 2014 è pari a 17,4 milioni di Euro, rispetto a 7,8 milioni di Euro al termine del 2013. Tale voce risulta così composta:

- ammortamenti per 0,1 milioni di Euro, rispetto ai 0,3 milioni di Euro del 2013;
- svalutazioni per complessivi 18,9 milioni di Euro (8,3 milioni di Euro nel 2013), riferite a

- svalutazioni di crediti commerciali per 3,0 milioni di Euro (4,5 milioni di Euro nel 2013),
- svalutazioni di crediti commerciali e finanziari verso società collegate per 11,4 milioni di Euro (circa zero nel precedente esercizio). Tale dato si riferisce in particolare all'Accordo Banco e all'apporto di alcune società al Fondo Leopardi e risulta compensato dai risultati positivi registrati in altre voci del conto economico;
- svalutazione dell'avviamento della Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. per 1,8 milioni di Euro, a seguito dei risultati dell'*impairment test* su tale partecipazione, meglio descritto in altre sezioni del Bilancio;
- adeguamento al *fair value* di immobilizzazioni, negativo per 2,8 milioni di Euro (3,8 milioni di Euro nel 2013), già commentate nel precedente paragrafo relativo al *Net Asset Value*;
- rilascio di fondi rischi per un importo netto di 1,7 milioni di Euro (rilascio di 0,8 milioni di Euro nel 2013), quale differenza tra accantonamenti per 2,7 milioni di Euro e rilascio di fondi per 4,4 milioni di Euro.

#### E. Proventi/(oneri) da società collegate e joint ventures

Gli oneri da società collegate e *joint ventures* presentano un saldo negativo di 1,7 milioni di Euro rispetto al dato, anch'esso negativo, di 8,9 milioni di Euro del precedente esercizio quando si era registrato, tra l'altro, l'azzeramento della partecipazione in Secure Ltd (4,0 milioni di Euro) al fine di adeguarne il valore di iscrizione in bilancio al presumibile valore di realizzo, come effettivamente verificatosi nel corso del 2014.

#### F. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione

La voce Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione è di particolare rilievo in quanto registra, nell'esercizio 2014, il positivo risultato della Ristrutturazione del Debito. Il dato al 31 dicembre 2014 risulta in fatti positivo per 73,8 milioni di Euro, rispetto a un dato negativo di 1,3 milioni di Euro a fine 2013.

La voce si compone di oneri per la ristrutturazione del Gruppo per 4,3 milioni di Euro, proventi da saldo e stralcio su debiti commerciali per 0,7 milioni di Euro e 77,4 milioni di Euro di proventi connessi alla Ristrutturazione del Debito, riferibili in particolare all'Accordo Banco, che ha consentito la cancellazione del differenziale tra il debito verso tale gruppo bancario e il valore degli immobili e partecipazioni allo stesso ceduti, e all'Aumento Banche, le quali hanno sottoscritto le azioni ad esse riservate ad un prezzo superiore (2,3 Euro per azione) rispetto al *fair value* dell'azione a tale data.

#### H. Proventi/(Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari netti, pari a 5,5 milioni di Euro da 5,3 milioni di Euro, sono costituiti da:

- Proventi finanziari: ammontano a 0,3 milioni di Euro rispetto a 0,5 milioni di Euro nel 2013;
- Oneri finanziari: ammontano a 5,8 milioni di Euro, rispetto a 6,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. Il dato relativo agli Oneri finanziari non evidenzia nell'esercizio 2014 i benefici derivanti dalla Ristrutturazione del Debito in termini di minori interessi sui debiti finanziari, in considerazione del fatto che la stessa è avvenuta al termine dell'esercizio e sarà, pertanto, pienamente apprezzabile solo a partire dall'esercizio 2015.
- Proventi da adeguamento al *fair value* delle attività disponibili alla vendita: la voce risulta sostanzialmente nulla rispetto a 0,2 milioni di Euro di proventi nel 2013.

#### L. Imposte dell'esercizio

Il dato relativo alle imposte d'esercizio è positivo per 6,2 milioni di Euro, rispetto a un dato, altrettanto positivo per 6,0 milioni di Euro nell'esercizio precedente.

Il contributo positivo della gestione fiscale nell'esercizio 2014, origina dalla iscrizione di crediti di 6,7 milioni di Euro, per imposte anticipate sulle perdite pregresse del Gruppo, laddove invece nel 2013

era determinato dalla ripresa di valore di 6,3 milioni di Euro di un credito relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005 versata in anni precedenti, svalutata nel 2012 a seguito del DL216/2011 (decreto "Milleproroghe"), convertito in L14/2012 e della successiva risoluzione n. 94/E dell'11 ottobre 2012 da parte dell'Agenzia delle Entrate, che avevano lasciato dubbi interpretativi sul trattamento di tali crediti e ripristinato in seguito all'esito positivo di un apposito interpello presentato dalla Società all'Agenzia delle Entrate.

Con riferimento all'esercizio 2014, anche tenuto conto di quanto richiesto dalla comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, si rammenta che l'iscrizione di un'attività fiscale differita per perdite fiscali può essere rilevata *"nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le perdite fiscali"*, come previsto dal principio IAS 12. Tale aspetto, in una fase di congiuntura economica caratterizzata da una bassa crescita, risulta essere di particolare rilievo atteso che l'esistenza di perdite fiscali non utilizzate, è *"un indicatore significativo del fatto che potrebbe non essere disponibile un reddito imponibile futuro"* e che pertanto, nel caso di *"una storia di perdite recenti"* l'iscrizione di un'attività fiscale differita derivante da perdite fiscali è possibile solo nella misura in cui l'entità *"abbia differenze temporanee imponibili sufficienti o esistano evidenze convincenti che sarà disponibile un reddito imponibile sufficiente"*.

A tal riguardo, il Gruppo Aedes, pur avendo anche nei precedenti esercizi rilevanti perdite fiscali che avevano originato crediti di imposta per il futuro, non aveva provveduto ad iscriversi all'attivo tali crediti (se non in minima parte e limitatamente al risultato positivo sempre realizzato dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.), in considerazione della rilevante incertezza sulla probabilità di realizzare utili fiscalmente rilevanti negli anni successivi.

Al termine dell'esercizio 2014, tenuto conto che, con particolare riferimento ai beni conferiti nell'ambito dell'Aumento in Natura, sono stati consolidati al passivo debiti per imposte differite pari a 12,5 milioni di Euro e all'attivo crediti per imposte anticipate per 3,6 milioni di Euro, il Gruppo ha provveduto ad iscriversi crediti per ulteriori imposte anticipate per 6,4 milioni di Euro (oltre a 0,3 milioni di Euro a fronte del risultato positivo atteso dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.), ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite medesime e dunque, in un'ottica prudenziale, limitandosi alla sola parte compensabile nell'esercizio dell'effetto fiscale che deriverebbe dalla cessione plusvalente dei beni e senza tener conto né dell'ulteriore 20% di tale posta che sarebbe ugualmente fiscalmente rilevante, né degli altri utili attesi secondo il Piano approvato dal Gruppo.

### ***Dati Patrimoniali e finanziari***

Al pari dei risultati di conto economico, anche la situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2014 ha beneficiato, rispetto ai dati di fine 2013, dei positivi effetti dell'operazione di ristrutturazione e risanamento, con particolare riferimento alla Ristrutturazione del Debito in termini di riduzione dell'indebitamento finanziario più che proporzionale rispetto alla riduzione del corrispondente attivo immobiliare, all'Aumento in Natura in termini di incremento degli attivi netti, in particolare immobiliari, all'Aumento Riservato in termini di incremento delle disponibilità di cassa, nonché ai medesimi Aumento in Natura, all'Aumento Riservato e all'Aumento Banche in termini di incremento del patrimonio netto del Gruppo.

*Tabella 6: Stato patrimoniale consolidato*

Voce	Descrizione	31/12/2014	31/12/2013 riesposto	Variazione
A.	Capitale fisso	165.018	252.854	(87.836)
B.	Capitale circolante netto	215.338	233.253	(17.915)
<b>C.=A.+B.</b>	<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>380.356</b>	<b>486.107</b>	<b>(105.751)</b>
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	234.179	27.976	206.203
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	4.737	3.474	1.263
<b>D.=D.1+D.2</b>	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>238.916</b>	<b>31.450</b>	<b>207.466</b>
E.	Altre (attività) e passività non correnti	17.328	24.543	(7.215)
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	109.642	374.955	(265.313)
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	46.763	83.562	(36.799)
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(32.293)	(28.403)	(3.890)
<b>I.= F+G+H</b>	<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>124.112</b>	<b>430.114</b>	<b>(306.002)</b>
<b>L.=D.+E.+I.</b>	<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>380.356</b>	<b>486.107</b>	<b>(105.751)</b>

#### A. Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 165,0 milioni di Euro a fronte di 252,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 105,8 milioni di Euro da 191,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, la cui variazione è riferibile all'esecuzione dell'Accordo Banco e degli apporti al Fondo Leopardi nonché all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2014, parzialmente compensata dalle immobilizzazioni rivenienti dall'Aumento in Natura;
- capitale investito in partecipazioni collegate e joint ventures per 55,9 milioni di Euro, rispetto a 47,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. La variazione è principalmente imputabile all'avvio del Fondo Leopardi;
- altre immobilizzazioni finanziarie, pari a 2,6 milioni di Euro da 10,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, la cui riduzione è riconducibile principalmente alla cessione della partecipazione in Immobiliare Mirasole S.p.A..

#### B. Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è pari a 215,3 milioni di Euro a fronte di 233,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, ed è composto da:

- Rimanenze per 188,0 milioni di Euro, rispetto a 200,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013; la variazione è sostanzialmente riconducibile, da una parte, all'uscita dal perimetro di consolidamento di rimanenze ad esito e per effetto principalmente dell'esecuzione dell'Accordo Banco e dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes (con particolare riferimento agli apporti al Fondo Leopardi) e alle vendite di periodo, e, dall'altra all'ingresso nel perimetro di consolidamento di nuove attività iscritte tra le rimanenze ad esito dell'Aumento in Natura;
- crediti commerciali e altri crediti per 48,6 milioni di Euro, rispetto a 58,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, con una riduzione in particolare della voce crediti verso l'erario. Tale variazione è conseguente alla cessione di un credito IVA al gruppo Banco Popolare in esecuzione dell'Accordo Banco, nonché al deconsolidamento di altri crediti, di cui sono titolari veicoli immobiliari apportati al Fondo Leopardi nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes;
- debiti commerciali e altri debiti per 21,3 milioni di Euro, rispetto a 25,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013.

### *C. Capitale investito netto*

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 486,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2013 a 380,4 milioni di Euro a fine 2014. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 238,9 milioni di Euro (circa 63%), per 124,1 milioni di Euro dall'indebitamento finanziario netto (33%) e per 17,3 (4%) milioni di Euro da altre passività non correnti.

In relazione agli investimenti immobiliari e alle rimanenze, nonché ai criteri alla base delle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2014, si rinvia al paragrafo relativo al calcolo del NAV per la rappresentazione del portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e confrontato con i valori contabili, ricordando che, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, a far data dal 1° gennaio 2014, è stato adottato il modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, in sostituzione del modello del costo adottato in precedenza. Il criterio del costo continua ad essere utilizzato per la contabilizzazione delle Rimanenze.

### *D. Patrimonio netto consolidato*

Il patrimonio netto consolidato è pari a 238,9 milioni di Euro da 31,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013.

Tale voce è composta per 234,2 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (28,0 milioni a fine 2013) e per 4,7 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (3,5 milioni a fine 2013).

La notevole variazione del patrimonio netto di Gruppo, per complessivi 206,2 milioni di Euro rispetto al dato al 31 dicembre 2013, è imputabile a numerosi fattori tra i quali, l'Aumento in Natura per 92,0 milioni di Euro, l'Aumento riservato per 40,0 milioni di Euro, una quota dell'Aumento Banche per 22,8 milioni di Euro (tenuto conto che la differenza rispetto ai 47,5 milioni di Euro di Aumento Banche ha contribuito al risultato dell'esercizio nell'ambito della voce relativa ai proventi di ristrutturazione), il versamento, pari a 9,5 milioni di Euro, effettuato da parte di ViBa a valere sull'Aumento in Opzione, il risultato del periodo per 50,5 milioni di Euro e, infine costi connessi agli aumenti di capitale direttamente imputati a patrimonio netto e altri movimenti di patrimonio netto connessi in particolare all'Accordo di Ristrutturazione Aedes, per complessivi 8,6 milioni di Euro negativi.

Il patrimonio netto di Terzi è costituito dalle porzioni di capitale sociale e riserve, oltre che del risultato del periodo, di pertinenza di terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale.

### *E. Altre attività e passività non correnti*

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 17,3 milioni di Euro contro un saldo negativo di 24,5 milioni di Euro a fine 2013. La voce risulta così composta:

- 1,4 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (rispetto a 0,7 milioni di Euro l'esercizio precedente). La variazione è connessa, oltre alla movimentazione di periodo, al consolidamento nel Gruppo delle posizioni del personale dipendente di Praga Holding e delle sue controllate, a decorrere dall'Aumento in Natura;
- 2,2 milioni Euro di passività nette (sostanzialmente nulle a fine 2013) quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite. Nell'esercizio 2014, il Gruppo ha consolidato fondi per imposte differite per 12,8 milioni di Euro, di cui 12,5 milioni di Euro in relazione all'Aumento in Natura, e ha registrato imposte anticipate per 10,6 milioni di Euro;
- 12,1 milioni di Euro (21,8 milioni di Euro a fine 2013) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali (1,8 milioni di Euro da 11,3 milioni di Euro del 2013), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (6,9 milioni di Euro da 3,3 milioni di Euro del 2013), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,5 milioni di Euro da 5,1 milioni di Euro del 2013), a fondi connessi a oneri futuri (0,9 milioni di Euro da 1,2 milioni di Euro del 2013) e a fondi relativi ai

dipendenti anche in relazione al completamento della riorganizzazione aziendale (2,0 milioni di Euro da 0,9 milioni di Euro del 2013). La considerevole riduzione dei fondi rischi è l'effetto congiunto delle numerose azioni compiute per la risoluzione delle problematiche che avevano dato origine all'iscrizione di tali passività nei precedenti esercizi e al deconsolidamento di alcuni veicoli immobiliari direttamente interessati da tali rischi, in conseguenza dell'esecuzione dell'Accordo Banco e dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes;

- 1,6 milioni di Euro di debiti netti non correnti (2,1 milioni di Euro a fine 2013).

#### I. Indebitamento finanziario netto consolidato

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014 è pari ad 124,1 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 156,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,3 milioni di Euro. Il dato dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2013 evidenziava invece un saldo pari a 430,1 milioni di Euro.

Di seguito la tabella di dettaglio, in accordo con la definizione ESMA 2013/319, dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al termine dell'esercizio 2014, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

Tabella 7: composizione indebitamento finanziario netto consolidato

Importi in migliaia di Euro

	31/12/2014	31/12/2013
A Cassa	32.293	28.403
B Mezzi equivalenti	0	0
C Titoli	0	0
<b>D Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>32.293</b>	<b>28.403</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F Debiti verso banche correnti	(45.536)	(79.645)
G Quota corrente di passività finanziarie non correnti	0	0
H Altre passività finanziarie correnti	(1.227)	(3.917)
<b>I Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)</b>	<b>(46.763)</b>	<b>(83.562)</b>
<b>J Indebitamento finanziario netto corrente (I) - (E) - (D)</b>	<b>(14.470)</b>	<b>(55.159)</b>
K Debiti verso banche non correnti	(88.767)	(317.307)
L Obbligazioni emesse	0	0
M Altre passività finanziarie non correnti	(20.875)	(57.648)
<b>N Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(109.642)</b>	<b>(374.955)</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(124.112)</b>	<b>(430.114)</b>

La variazione dell'indebitamento finanziario netto è principalmente dovuta a:

<b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013</b>	<b>(430.114)</b>
<b>(Debiti)/Disponibilità liquide</b>	
Variazione del capitale circolante netto	17.915
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	67.938
Variazioni del capitale fisso	70.409
Altri movimenti sul patrimonio netto	155.692
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(5.952)
<b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014</b>	<b>(124.112)</b>
<b>(Debiti)/Disponibilità liquide</b>	

Grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto generata dalla Ristrutturazione del Debito, dall'Aumento Riservato e dall'Aumento Banche, parzialmente compensata dall'aumento della medesima voce per effetto dell'Aumento in Natura, il Gruppo Aedes ha beneficiato di una variazione positiva della posizione finanziaria netta di circa 306,0 milioni di Euro, di cui circa 302,1 milioni di Euro ascrivibile alla riduzione dell'indebitamento, passato da 458,5 milioni di Euro a 156,4 milioni di Euro.

Di seguito una esemplificazione grafica delle suddette variazioni dell'indebitamento, al fine di facilitare la comprensione dell'Operazione:



In particolare, i positivi effetti sulla variazione dell'indebitamento sono ascrivibili a:

- (i) una riduzione del debito di Gruppo mediante l'esdebitazione, per un ammontare pari ad Euro 167,3 milioni circa, nei confronti del Banco Popolare, mediante la cessione di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori di tutti gli immobili;
- (ii) una riduzione del debito di Gruppo mediante il trasferimento al Fondo Leopardi di tutti gli immobili e delle partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la nuova strategia immobiliare, e dei debiti finanziari pari a complessivi Euro 123,2 milioni, agli stessi relativi;
- (iii) una riduzione del debito di Gruppo mediante l'assegnazione della maggioranza delle quote del Fondo Leopardi a talune banche finanziatrici del Gruppo, a parziale estinzione dei relativi crediti, per un controvalore complessivo di Euro 41,0 milioni;
- (iv) una riduzione del debito di Gruppo mediante l'Aumento Banche, per un controvalore complessivo di Euro 47,5 milioni, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici di Aedes e da liberarsi mediante conversione dei crediti vantati nei confronti della stessa, residue dopo l'assegnazione delle quote del Fondo Leopardi;
- (v) un incremento del debito di Gruppo per effetto del consolidamento di Praga Holding e delle società dalla stessa controllate, a seguito dell'Aumento in Natura, per un controvalore complessivo di Euro 90,3 milioni;
- (vi) altre variazioni di periodo che hanno generato una riduzione dell'indebitamento per circa 13,4 milioni di Euro.

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari al 100% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo. Il Gruppo non ha in essere, al momento, contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse.

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, riclassificate per linea di *business* al termine del 2014, sono sintetizzate di seguito (dati in milioni di Euro):

Tabella 8: Indebitamento finanziario consolidato per linea di *business*

Indebitamento Finanziario per linea di <i>business</i>	31/12/2014	31/12/2013
Indebitamento connesso a operazioni <i>Development</i>	<b>(34,4)</b>	<b>(107,3)</b>
di cui: ipotecario/fondario	(1,4)	(85,2)
di cui: assistito da altre garanzie	(33,0)	(22,1)
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Core</i>	<b>(87,9)</b>	<b>(199,2)</b>
di cui: ipotecario/fondario	(43,1)	(136,3)
di cui: assistito da altre garanzie	(25,5)	(2,6)
di cui: <i>leasing</i>	(19,3)	(60,3)
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Trading (Dynamic)</i>	<b>(14,5)</b>	<b>(94,5)</b>
di cui: ipotecario/fondario	(14,5)	(94,5)
Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari	<b>(16,8)</b>	<b>(56,3)</b>

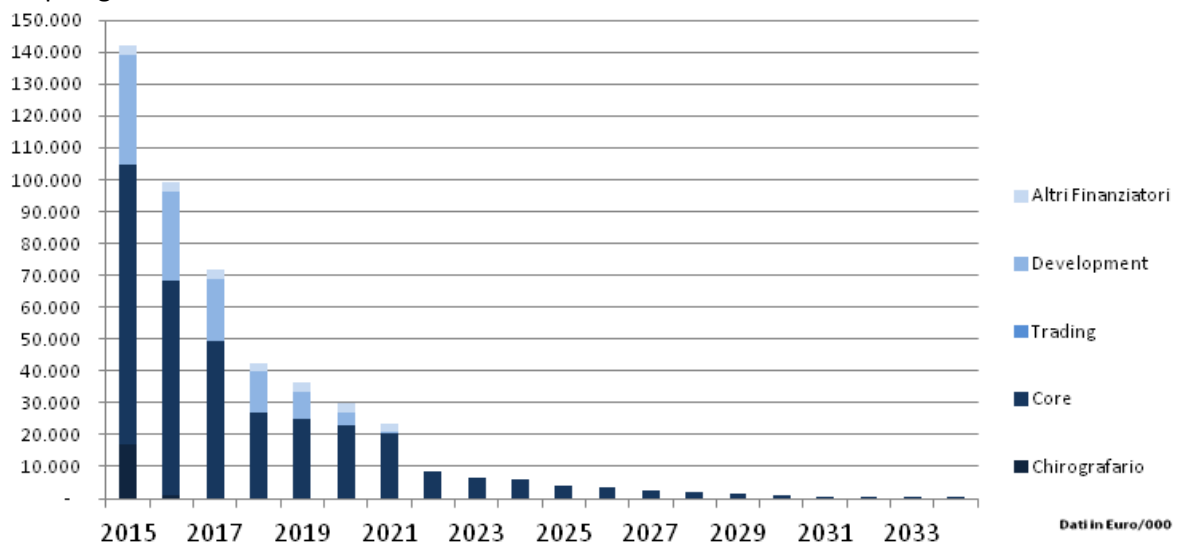


Indebitamento chirografario verso altri finanziatori	(2,8)	(1,2)
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>(156,4)</b>	<b>(458,5)</b>

L'indebitamento al 31 dicembre 2014 presenta una durata media (*duration*) di 3,03 anni.

L'indebitamento finanziario a breve è pari a 46,8 milioni di Euro e si confronta con 83,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. La variazione dell'indebitamento finanziario a breve termine è principalmente riconducibile, da una parte, alla chiusura delle posizioni debitorie presenti nei precedenti esercizi, mediante l'implementazione della Ristrutturazione del Debito, e, dall'altra, per effetto del consolidamento dei debiti finanziari di Praga Holding e delle altre società da quest'ultima controllate, a seguito dell'Aumento in Natura.

Nel grafico che segue si evidenzia il piano di ammortamento dei debiti finanziari, suddivisi per natura e tipologia di *business* del bene finanziato.



Di seguito la tabella di dettaglio in relazione all'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al termine dell'esercizio 2014, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

Importi in migliaia di Euro

	31/12/2014	31/12/2013
A Cassa	22.455	17.017
B Mezzi equivalenti	0	0
C Titoli	0	0
<b>D Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>22.455</b>	<b>17.017</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F Debiti verso banche correnti	(2.048)	(64.195)
G Quota corrente di passività finanziarie non correnti	0	0
H Altre passività finanziarie correnti	(1.227)	(3.917)
<b>I Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)</b>	<b>(3.275)</b>	<b>(68.112)</b>
<b>J Indebitamento finanziario netto corrente (I) - (E) - (D)</b>	<b>19.180</b>	<b>(51.095)</b>
K Debiti verso banche non correnti	(43.578)	(99.735)
L Obbligazioni emesse	0	0
M Altre passività finanziarie non correnti	(18.038)	(57.409)
<b>N Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(61.616)</b>	<b>(157.144)</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(42.436)</b>	<b>(208.239)</b>

## 2.5 Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto Consolidati

	<b>31/12/2014</b>	
	<b>Risultato netto</b>	<b>Patrimonio netto</b>
<b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>44.611</b>	<b>242.990</b>
<b>Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:</b>		
- Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	1.563	(2.385)
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>		
Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	4.853	(51.809)
<b>Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:</b>		
- Immobili	-	1.539
- Rimanenze	2.310	52.889
- Avviamento	(1.759)	1.269
<b>Effetto di altre rettifiche:</b>		
- Imposte differite	(45)	(10.314)
- Eliminazione dividendi	(1.022)	-
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo</b>	<b>50.511</b>	<b>234.179</b>
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi</b>	<b>(723)</b>	<b>4.737</b>
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>49.788</b>	<b>238.916</b>

## 2.6 Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati nel documento

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. Ciò, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tuttavia tali schemi e indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS. In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati, si segnalano:

- **EBITDA:** s'intende il Risultato operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni (esclusi gli 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. La funzione di questo indicatore è di presentare una situazione di redditività operativa del Gruppo prima delle principali poste non monetarie
- **Posizione Finanziaria Netta** (indebitamento finanziario netto): è determinata dalla somma algebrica delle seguenti voci:
  - Liquidità, ovvero cassa (disponibilità liquide e depositi vincolati), mezzi equivalenti e titoli
  - Crediti finanziari correnti
  - Passività finanziarie correnti

- Indebitamento finanziario non corrente
- **Costo del venduto:** corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione
- **Capitale fisso:** comprende le seguenti voci:
  - Investimenti immobiliari (terreni, fabbricati ed impianti generici)
  - Altre immobilizzazioni materiali (impianti specifici, attrezzature industriali e commerciali, altri beni ed 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 determinato dalla somma algebrica delle seguenti voci:
  - Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti verso clienti netti, 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 per imposte correnti

## **2.7 Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali**

Si riportano di seguito, le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al termine dell'esercizio 2014.

Si precisa che a seguito delle operazioni straordinarie connesse alla Ristrutturazione del Debito è considerevolmente mutato il perimetro di consolidamento del Gruppo Aedes e, pertanto, alcuni dei contenziosi precedentemente segnalati non interessano più società del Gruppo. Viceversa, a seguito dell'Aumento in Natura, sono rinvenuti alcuni contenziosi di cui sono parte alcune società entrate a far parte del perimetro di consolidamento.

### **Principali contenziosi attivi**

#### **Isoldi Immobiliare S.p.A.**

In data 19 luglio 2010 Aedes S.p.A. ha convenuto innanzi al Tribunale di Milano Isoldi Immobiliare S.p.A. chiedendone la condanna al risarcimento dei danni derivanti dall'inadempimento all'accordo di investimento sottoscritto in data 23 aprile 2009. Secondo tale accordo Isoldi Immobiliare si era impegnata a sottoscrivere fino ad un massimo di 70 milioni di Euro l'aumento di capitale inscindibile di Aedes. In data 8 luglio 2009 Isoldi ha comunicato di non essere in grado di mantenere l'impegno finanziario e di ritenere definitivamente risolto il contratto di investimento.

In data 8 gennaio 2013 si è tenuta l'udienza per l'interrogatorio del legale rappresentante *pro tempore* di Isoldi Immobiliare S.p.A.. All'esito dell'escussione dei testi, conclusasi con l'udienza del 2 luglio 2013, il Giudice ha rinviato la causa per la precisazione delle conclusioni all'udienza dell'11 novembre 2014, rinviata al 30 giugno 2015 per il medesimo incumbente.

In data 27 gennaio 2014, Aedes S.p.A. ha ricevuto dal Commissario Giudiziale incaricato l'avviso ai creditori ai sensi dell'art. 171, comma 2, L.F., con il quale quest'ultimo ha comunicato, fra l'altro, che la società Isoldi Holding S.p.A. in liquidazione (già Isoldi Immobiliare S.p.A. in liquidazione) e la società da quest'ultima interamente posseduta, Isoldi S.p.A. in liquidazione, sono state ammesse, con decreto in data 12 dicembre 2013, alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 163 L.F. In data 2 luglio 2014 si è tenuta l'udienza per l'adunanza dei creditori ai sensi dell'art. 174 L.F. All'esito delle votazioni, il Tribunale, dato atto delle maggioranze maturate ai fini dell'approvazione

del concordato, ha fissato per il 30 ottobre 2014 l'udienza per provvedere all'eventuale omologazione della proposta concordataria ed esaminare l'istanza di fallimento presentata dal Pubblico Ministero; tale udienza è stata rinviata al giorno 18 dicembre 2014, anche a seguito delle opposizioni presentate da alcuni creditori dissenzienti. In data 19 dicembre 2014 sono stati emessi i decreti (notificati al Commissario in data 24 dicembre 2014) con i quali il Tribunale di Forlì ha omologato i concordati preventivi delle società Isoldi S.p.A. e Isoldi Holding S.p.A. e ha nominato liquidatori.

### **Principali contenziosi passivi**

In relazione ai contenziosi di seguito richiamati, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove sia stata valutata una probabile soccombenza in giudizio.

#### **PR.IM. S.p.A.**

In data 27 luglio 2010 è stato notificato da PR.IM. S.p.A. un atto di citazione contenente la pretesa domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare che, in data 29 aprile 2010, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2009. Il giudizio si è concluso favorevolmente per Aedes: con la sentenza depositata il 7 maggio 2012 il Tribunale di Milano, considerando particolarmente grave il comportamento della società attrice in considerazione del fatto che Aedes S.p.A. è quotata in borsa ed è quindi destinata alla raccolta del pubblico risparmio, ha condannato PR.IM. S.p.A. non solo alla rifusione delle spese di lite in favore di Aedes S.p.A. per la somma di Euro 54.800,00, ma anche al pagamento della somma di Euro 50.000,00 a titolo di risarcimento del danno da lite temeraria.

In data 28 giugno 2012 è stato notificato alla Società per conto di PR.IM. S.p.A. l'atto di citazione in appello avverso la menzionata sentenza con la quale il Tribunale di Milano ha rigettato la domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009. In data 5 luglio 2012 PR.IM. S.p.A. ha depositato l'istanza ex art 351 c.p.c., richiedendo la sospensione dell'efficacia esecutiva della richiamata sentenza in relazione alla condanna al pagamento delle spese di giudizio. Con provvedimento del 13 settembre 2012, la Corte d'Appello di Milano ha dichiarato inammissibile l'istanza di sospensione e ha condannato PR.IM. S.p.A. al pagamento della pena pecuniaria di Euro 3.000,00.

Con sentenza n. 4403/2014, depositata in data 9 dicembre 2014, la Corte di Appello di Milano ha respinto la domanda di impugnativa del bilancio 2009 promossa da Prim S.p.A. e in parziale riforma della sentenza di primo grado ha annullato la condanna, a titolo di responsabilità aggravata ex art. 96 c.p.c., comminata a Prim S.p.A. statuendo anche in merito alle spese processuali.

#### **Federazione Italiana Golf / Methorios Capital S.p.A.**

Con atto di citazione notificato in data 11 ottobre 2010, la Federazione Italiana Golf ha convenuto in giudizio Aedes, Aedes Trading S.r.l. (incorporata in Aedes S.p.A.) e altri soggetti quali, tra l'altro, Methorios Capital S.p.A. per (i) l'accertamento dell'illecito contrattuale e dell'inadempimento della Methorios Capital S.p.A. al contratto di sponsorizzazione e all'accordo integrativo sottoscritti nell'aprile 2008 e, conseguentemente, alla condanna di quest'ultima al pagamento del corrispettivo contrattuale e/o risarcimento del danno per equivalente della somma di Euro 840.000,00 ovvero di quel maggiore o minore importo che sarà ritenuto dovuto anche con criterio equitativo; (ii) l'accertamento del diritto della Federazione Italiana Golf alla surroga ex art. 2900 del cod. civ. nelle azioni spettanti nei confronti delle società Aedes da parte della Methorios Capital S.p.A. e, conseguentemente, la condanna di Aedes e delle altre parti, anche in solido tra loro, al pagamento di Euro 1.050.000,00 ovvero della maggiore o minor somma che dovesse essere determinata su base equitativa dal giudice e per (ii) l'accertamento della responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di tutti i convenuti per aver agito con colpa e/o dolo in danno alla Federazione Italiana Golf e, conseguentemente, la condanna al risarcimento del danno, anche in solido tra loro, nella misura di Euro 840.000,00. In data 7 aprile 2015 si è tenuta l'udienza per la precisazione delle conclusioni, all'esito della quale, il Giudice ha trattenuto la causa in decisione, concedendo alle parti termini per il deposito della comparsa conclusionale e della memoria di replica.

### **Contenzioso Fih**

In data 12 gennaio 2007 Pragacinq S.r.l., controllata al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A., stipulava con le società fiduciarie Cofircont Compagnia Fiduciaria S.p.A. ("Cofircont") e Timone Fiduciaria S.p.A. ("Timone") un accordo quadro (l'"Accordo Quadro") che prevedeva l'ingresso della stessa nella compagine azionaria di Satac S.p.A. ("Satac") – società costituita per la realizzazione di un complesso commerciale multifunzionale sulle aree "ATA" adiacenti all'aeroporto di Caselle Torinese (il "Progetto") e avente capitale sociale di Euro 120.000 – al fine di apportare le risorse finanziarie e l'esperienza necessarie per realizzare il Progetto.

All'epoca della stipula dell'Accordo Quadro, il capitale di Satac era interamente posseduto dalle due summenzionate fiduciarie; il 55,15% di esso era riferibile a uno dei fiducianti, la società lussemburghese Fih S.A. ("Fih"). In pari data, in esecuzione dell'Accordo Quadro, Pragacinq S.r.l. diveniva socia al 51% di Satac, mediante sottoscrizione di un aumento di capitale ad essa riservato liberato con l'apporto di Euro 500.000 (di cui Euro 125.000 imputati a capitale e Euro 375.000 imputati a sovrapprezzo).

L'Accordo Quadro prevedeva che Pragacinq S.r.l. acquistasse da Cofircont e Timone il residuo 49% di Satac a condizione che, entro il 31 dicembre 2009, Satac ottenesse tutti i permessi e le autorizzazioni necessari per realizzare il Progetto. Al momento della sottoscrizione dell'Accordo Quadro erano pendenti alcuni contenziosi amministrativi radicati dalla Confesercenti della Provincia di Torino e da alcuni commercianti, che osteggiavano il rilascio a Satac dei permessi/autorizzazioni per realizzare il Progetto. Ad essi si aggiungevano, a partire dal secondo semestre del 2009, una serie di provvedimenti amministrativi del Comune di Caselle contro cui Satac promuoveva 4 ricorsi al TAR che, di fatto, determinavano la sospensione del Progetto per alcuni anni.

Il termine del 31 dicembre 2009 per la realizzazione della condizione sospensiva sopra menzionata decorreva senza che si avverasse detta condizione, a causa delle complesse problematiche amministrative sopra descritte.

All'inizio di giugno 2010 Fih si palesava quale socio di Satac al 27% (circa), a seguito della revoca del mandato fiduciario conferito a Cofircont, per contrasti insorti con gli altri fiducianti. I soci di Satac diventavano quindi: Pragacinq S.r.l. (51%), Fih (27% circa), Cofircont (10% circa) e Timone (12% circa).

Pragacinq S.r.l., Cofircont e Timone esprimevano il proprio assenso a prorogare il termine sopra richiamato per l'ottenimento dei permessi dal 31 dicembre 2009 al 31 dicembre 2012, mentre Fih assumeva una posizione di contrasto con gli altri soci di Satac e il 29 luglio 2011 presentava una denuncia per presunte irregolarità al Collegio Sindacale di Satac, che veniva respinta in quanto infondata.

Il 10 novembre 2011 l'assemblea dei soci di Satac deliberava un'operazione di ricapitalizzazione: Fih non partecipava all'assemblea (l'esborso a carico di Fih, per partecipare alla ricostituzione del capitale di Satac sarebbe stato di Euro 181.000) e, nel termine del 19 dicembre 2011 concesso per esercitare il proprio diritto d'opzione (che non veniva esercitato) - e, precisamente, in data 14 dicembre 2011 -, (i) instaurava un procedimento arbitrale contro Satac avente ad oggetto l'impugnazione (per nullità e/o annullabilità e/o inefficacia) delle deliberazioni assunte dall'assemblea (il "Primo Arbitrato") e, contestualmente, (ii) presentava ricorso presso il Tribunale di Alessandria chiedendo, in sede cautelare, la sospensione della deliberazione di ricapitalizzazione di Satac.

I motivi di impugnazione addotti da Fih nel Primo Arbitrato si fondavano: (i) sull'asserita non conformità alla legge della situazione patrimoniale – predisposta dal consiglio di amministrazione di Satac ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e posta alla base del primo aumento di capitale, destinato al ripianamento delle perdite e alla ricostituzione del capitale sociale – che sarebbe stata assunta al solo fine di estromettere Fih da Satac; (ii) sull'asserita illegittimità della delibera concernente il secondo aumento di capitale, in ragione del fatto che Fih, non avendo partecipato alla delibera di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale - e, dunque, non essendo più socio - non aveva potuto concorrere alla sottoscrizione e liberazione del secondo aumento.

Il 12 dicembre 2011 Pragacinq S.r.l. acquistava da Cofircont e Timone le loro partecipazioni, complessivamente pari al 22% circa di Satac e, a seguito della mancata sottoscrizione degli aumenti di capitale da parte di Fih, diveniva socio unico di quest'ultima.

Nel febbraio 2012 il Tribunale di Alessandria rigettava il ricorso cautelare con cui Fih aveva chiesto la sospensione della deliberazione di ricapitalizzazione di Satac (impugnata con il Primo Arbitrato) e condannava Fih al pagamento delle spese legali per Euro 6.500, oltre accessori.

Nell'aprile 2013 il Comune di Caselle e Satac sottoscrivevano un accordo procedimentale, volto a riavviare le procedure amministrative per la ripresa del Progetto.

Con lodo pronunciato in data 4 dicembre 2014, il collegio arbitrale rigettava integralmente le domande proposte da Fih nel Primo Arbitrato.

Nel maggio 2014 Fih radicava a Milano un procedimento arbitrale contro Pragacinq S.r.l., sempre in relazione alle vicende che portarono alla sua uscita dalla compagine azionaria di Satac (il "Secondo Arbitrato").

In connessione al Secondo Arbitrato, nel maggio 2014 Fih presentava anche al Tribunale di Milano un ricorso contro Pragacinq S.r.l. per il sequestro giudiziario del 55,15% di Satac e per il sequestro conservativo delle attività di Pragacinq S.r.l.

Con provvedimento in data 12 giugno 2014 il Tribunale di Milano – ritenendo non applicabile la misura del sequestro giudiziario e insussistente il requisito del *periculum in mora* rispetto alle altre misure richieste – rigettava il predetto ricorso di Fih e la condannava al pagamento delle spese legali a favore di Pragacinq S.r.l. per Euro 20.000, oltre accessori.

In particolare, il Tribunale nel respingere la richiesta di sequestro giudiziario delle azioni di Satac in misura pari al 55% del capitale sociale della stessa, rilevava che "il capitale sociale di Satac è stato azzerato con delibera del novembre 2011, sicché, in ragione del conseguente annullamento delle azioni, è venuto meno l'oggetto originario di cui Fih era titolare prima della delibera medesima. La ricordata delibera assunta dall'assemblea di Satac, avente per oggetto l'azzeramento del capitale e la sua ricostituzione non risulta, poi, essere stata né annullata né sospesa. Non pare dunque probabile che in sede di merito Fih possa vedere accolta la domanda restitutoria conseguente all'eventuale pronuncia di risoluzione del patto parasociale per fatto e colpa di Pragacinq S.r.l.".

A seguito dello scambio delle prime memorie difensive e delle relative repliche, con provvedimento comunicato il 5 marzo 2015 il Collegio Arbitrale disponeva la convocazione delle parti in udienza per il 14 aprile 2015 per trattazione, interrogatorio libero e tentativo di conciliazione. Alla predetta udienza il Collegio Arbitrale, dopo aver constatato che, allo stato, non risultano contatti tra le parti volti ad addivenire ad una soluzione transattiva della controversia, ha disposto i prossimi incombeni assegnando i seguenti termini: 30 aprile 2015 per la precisazione delle conclusioni e 30 giugno 2015 per il deposito delle comparse conclusionali e 30 luglio 2015 per le memorie di replica. Il Collegio Arbitrale ha altresì disposto la fissazione di una eventuale udienza finale di trattazione che, ove fosse richiesta da una delle parti, si svolgerà il 10 settembre 2015.

### **Principali verifiche e contenziosi fiscali**

In relazione ai contenziosi fiscali di cui il Gruppo Aedes è parte e di seguito richiamati, e ad altri eventuali minori, sono stati effettuati accantonamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

Di seguito i principali contenziosi:

in data **25 maggio 2011** la società Corso 335 S.r.l., fusa per incorporazione in Aedes, ha presentato istanza di disapplicazione in relazione alla normativa delle c.d. "società di comodo" relativamente all'anno d'imposta 2010. La Società ha ricevuto dall'Agenzia delle Entrate provvedimento di diniego, avverso il quale in data 7 febbraio 2012 ha presentato ricorso. In data 8 ottobre 2013 si è tenuta l'udienza presso la commissione tributaria provinciale di Milano e in data 25 ottobre 2013 è stata depositata la sentenza che ha dichiarato il ricorso inammissibile. La Società sta valutando l'eventuale opposizione alla sentenza;

in data **30 novembre 2012** l’Agenzia delle Entrate ha notificato ad Aedes in qualità di incorporante di Iupiter S.r.l., quest’ultima in qualità di incorporante di Piemongest S.p.A., un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l’anno 2004. La Società, in un’ottica puramente deflattiva del contenzioso, ha presentato istanza di accertamento con adesione depositata in data 23 gennaio 2013. Non essendo andato a buon fine un tentativo di definizione in contraddittorio con l’Agenzia delle Entrate, in data 29 aprile 2013 la Società ha presentato ricorso per l’annullamento di tale avviso. In data 20 febbraio 2014 le parti hanno chiesto congiuntamente di disporre il rinvio della trattazione per valutare la possibilità di pervenire ad una definizione della controversia. L’udienza di trattazione della controversia, originariamente fissata per il 27 novembre 2014, è stata fissata al 5 maggio 2015;

in data **10 novembre 2011** e **14 novembre 2011**, Pragatre S.r.l. ha ricevuto dall’Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria due avvisi di accertamento relativi rispettivamente ad Ires 2008 e IVA 2006. Entrambi gli accertamenti derivano da una verifica fiscale intrapresa dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte in data 24 marzo 2011, i cui esiti sono stati formalizzati con il processo verbale del 13 luglio successivo. Con tale atto è stata contestata la deducibilità, per asserita insufficiente documentazione, del corrispettivo pagato alla Praga Holding a fronte della designazione da parte di quest’ultima quale parte acquirente di taluni immobili, in esecuzione di un contratto preliminare per persona da nominare. In data 27 dicembre 2011 la società ha presentato ricorso che è stato accolto dalla CTP di Alessandria emessa il 16 luglio 2013 e depositata il successivo 30 settembre. In data 4 aprile 2014 l’Agenzia delle Entrate ha proposto appello, la cui data di discussione presso la Commissione tributaria regionale di Torino non è ancora stata fissata;

in data **10 novembre 2011** l’Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato alla Pragaquattro Park S.r.l. un avviso di accertamento relativo ad Iva 2006. L’accertamento deriva da una verifica fiscale intrapresa dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte in data 24 marzo 2011, i cui esiti sono stati formalizzati con il processo verbale del 13 luglio successivo. Con tale atto è stata contestata la deducibilità, per asserita insufficiente documentazione, del corrispettivo pagato a Praga Holding a fronte della designazione da parte di quest’ultima di Pragaquattro Park quale parte acquirente di taluni immobili, in esecuzione di un contratto preliminare per persona da nominare. In data 27 dicembre 2011 la società ha presentato ricorso che è stato accolto dalla CTP di Alessandria, emessa il 16 luglio 2013 e depositata il successivo 30 settembre. In data 4 aprile 2014 l’Agenzia delle Entrate ha proposto appello, la cui data di discussione presso la Commissione tributaria regionale di Torino non è ancora stata fissata. In data 10 ottobre 2013 è avvenuta la fusione per incorporazione di Pragaquattro Park S.r.l. in Pragaquattro Center S.r.l.;

in data **23 febbraio 2012** l’Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato a Novipraga S.r.l. un Avviso di accertamento relativo ad Irap 2007 e ad Ires 2007. Gli accertamenti derivano dalla problematica delle c.d. “società di comodo” di cui all’articolo 30 della legge n. 724/1994. In data 20 luglio 2012 la società, dopo aver presentato istanza di accertamento con adesione non andata a buon fine, ha presentato ricorso. La Commissione tributaria adita ha nominato un CTU il quale, nonostante il decorso dei termini previsti, non ha ancora depositato l’elaborato peritale;

in data **25 giugno 2013** l’Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato a Praga Construction S.r.l. un atto di irrogazione sanzione relativo ad Iva 2007. Si tratta di sanzioni per mancati versamenti relativi alle liquidazioni periodiche Iva 2007, legati alla contestata ammissione della Praga Construction S.r.l. alla liquidazione Iva di gruppo. Il ricorso è stato depositato presso la CTP di Alessandria in data 23 ottobre 2013, non è ancora stata fissata la relativa udienza;

in data **4 novembre 2010** l’Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato a Praga Holding un atto di irrogazione sanzioni relativo ad Iva 2006. L’atto deriva dall’asserita indebita

compensazione di un credito Iva nell'ambito della liquidazione Iva di gruppo. In data 30 dicembre 2010 la società ha presentato ricorso che è stato respinto dalla CTP di Alessandria con la sentenza emessa il 28 novembre 2011 e depositata il successivo 23 dicembre. In data 14 giugno 2012 la società ha proposto appello che è stato accolto dalla Commissione Regionale di Torino in data 1 luglio 2013 con sentenza depositata il 8 aprile 2014. Avverso la sentenza di secondo grado l'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per Cassazione in data 24 novembre 2014;

in data **3 dicembre 2012** l'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato a Praga Holding un avviso di accertamento relativo ad Iva 2007 e un avviso di accertamento relativo ad Ires 2007. In data 4 dicembre 2012 l'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato a Praga Holding Real Estate S.p.A. un avviso di accertamento relativo ad Ires 2008. Gli avvisi di accertamento per Ires 2007 e 2008 derivano principalmente dalla contestata applicabilità del regime di *participation exemption* (PEX) alla cessione di partecipazioni detenute da Praga Holding, mentre l'avviso di accertamento per Iva deriva principalmente dal mancato riconoscimento dei crediti trasferiti alla liquidazione Iva di gruppo da Novipraga e Cascina Praga in quanto considerate "di comodo". I ricorsi sono stati depositati in data 30 aprile 2013, dopo tentativi di accertamento con adesione. In data 11 dicembre 2013 la CTP di Alessandria con sentenza n. 89/05/14 depositata il 26 febbraio 2014 ha annullato gli avvisi di accertamento per Ires 2007 e 2008 ritenendo applicabile il regime PEX, ha confermato l'avviso di accertamento per Iva 2007 dichiarando però non applicabili le sanzioni in esso determinate. In data 10 ottobre 2014 l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello, e lo stesso è stato fatto da Praga Holding in relazione al solo accertamento Iva 2007;

in data **4 dicembre 2012** l'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato a Praga Construction S.r.l. un avviso di accertamento relativo ad Iva 2007. L'accertamento deriva dalla contestata ammissione della Praga Construction alla liquidazione Iva di gruppo per il 2007, essendo la stessa stata costituita nel corso del 2006. In data 30 aprile 2013 la società ha presentato ricorso. Con sentenza dell'11 dicembre 2013 depositata il successivo 26 febbraio 2014 la CTP di Alessandria ha confermato l'avviso di accertamento, dichiarando però inapplicabili le sanzioni in esso determinate. Avverso tale sentenza sia Praga Construction S.r.l. che l'Agenzia delle Entrate hanno proposto appello, la cui trattazione non è stata ancora fissata.

## **2.8 Eventi di rilievo del periodo**

In data **27 maggio 2014** il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A., facendo seguito alla delibera assunta in data 26 aprile 2013 che dettava le linee guida di un nuovo piano, ha approvato il Piano, da attestarsi ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare da parte dell'Esperto.

In data **4 giugno 2014** Il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato la situazione economica e patrimoniale al 31 marzo 2014 della Società dalla quale risultava una diminuzione del capitale stesso di oltre un terzo. L'Assemblea della Società, convocata in seconda seduta per il giorno **18 luglio 2014**, unitamente all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2013, ha deliberato la riduzione del capitale sociale da Euro 284.299.511,34 ad Euro 70.853.685,34.

In data **25 luglio 2014**, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato (i) la stipula del Contratto di Investimento con Tiepolo, Prarosa, Agarp, Itinera e Praviola, nella loro qualità di soci di Praga Holding, nonché con Vi-Ba (già azionista di Aedes) e con il Fondo; (ii) le operazioni straordinarie allo stesso correlate, da sottoporsi all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti prevista per il 29 settembre 2014 (in prima convocazione) e per il 30 settembre 2014 (in seconda convocazione).

La stipula del Contratto di Investimento è stata approvata dall'organo amministrativo della Società, previo parere favorevole del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate di Aedes, che si è espresso favorevolmente in merito all'interesse della Società alla sottoscrizione del



Contratto di Investimento e alla realizzazione dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Riservato, nonché alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Al riguardo si precisa che, sulla base delle informazioni in possesso della Società, alcuni dei soci di ViBa, già azionista di riferimento di Aedes, sono anche "beneficial owners" di Tiepolo e il sig. Giuseppe Roveda, Amministratore Delegato di Aedes, partecipa indirettamente al capitale sociale di Prarosa, Praviola e Agarp; tali soggetti, pertanto, sono qualificabili come parti correlate di Aedes con riferimento alle operazioni di Aumento in Natura e Aumento Riservato, riservati, rispettivamente, agli azionisti del Partner Industriale e a Augusto.

In data **1 agosto 2014** è stato messo a disposizione il Documento Informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010) relativamente alle operazioni di (i) sottoscrizione del Contratto di Investimento, avvenuta in data 25 luglio 2014 fra Aedes S.p.A., da una parte, Tiepolo, Prarosa, Agarp, Itinera e Praviola (nella loro qualità di soci di Praga Holding), nonché Vi-Ba (già azionista di Aedes S.p.A.) e il Fondo, come sopra definiti, dall'altra parte; (ii) Aumento di capitale in natura da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Praga Holding e (iii) Aumento di capitale in denaro riservato ad Augusto.

In data **5 agosto 2014** è stato pubblicato l'avviso di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti, in prima convocazione per il giorno 29 settembre 2014 e, occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 30 settembre 2014 per deliberare, tra l'altro, in merito agli aumenti di capitale sociale funzionali alla ricapitalizzazione e al risanamento del Gruppo Aedes. In pari data è stata messa a disposizione la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, 5 E 6, cod.civ., nonché ai sensi degli articoli 70, comma 4, lett. A) e 72 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (come successivamente modificato), avente ad oggetto: (i) la rideterminazione del numero delle azioni in circolazione anche mediante raggruppamento nel rapporto di n.1 azione ogni 100 azioni esistenti; (ii) l'Aumento Riservato; (iii) l'Aumento Banche; l'Aumento in Natura; l'Aumento in Opzione; l'Aumento Warrant.

In data **5 settembre 2014**, KPMG S.p.A., quale esperto incaricato dal Tribunale di Milano, ha redatto la relazione giurata di cui all'art. 2343 cod. civ. avente ad oggetto le azioni di Praga Holding ai fini dell'Aumento in Natura;

In data **29 settembre 2014** il Piano è stato attestato, ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lett. d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267, dall'esperto indipendente Dott. Ermanno Sgaravato, confermando la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano e, quindi, l'idoneità dello stesso a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria di Aedes. L'attestazione è stata successivamente integrata, da parte dell'Esperto, il **2 dicembre 2014**.

In data **30 settembre 2014**, l'assemblea straordinaria di Aedes, riunitasi in seconda convocazione, ha approvato a maggioranza le seguenti deliberazioni funzionali alla ricapitalizzazione e al risanamento del Gruppo Aedes, nell'ambito della complessiva Operazione prevista dal Piano:

- la rideterminazione del numero delle azioni ordinarie in circolazione mediante raggruppamento nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni n. 100 azioni esistenti (ossia, da n. 1.093.459.600 a n. 10.934.596 azioni ordinarie), previo annullamento di n. 190.843 azioni ordinarie - lasciando invariato il capitale sociale pari ad Euro 70.866.047,71 -;
- l'Aumento Riservato, ovvero l'aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., per massimi Euro 40.000.000,12, ad un prezzo pari ad Euro 0,46 per azione post raggruppamento (Euro 0,0046 per azione ante raggruppamento) e, dunque, per massime n. 86.956.522 azioni speciali Aedes, riservato alla sottoscrizione, in una o più volte, da parte di una società di capitali di nuova costituzione partecipata dal Fondo, Tiepolo, Prarosa e Agarp;

- l' Aumento Banche, ovvero l' aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, comma 5, cod. civ., per massimi Euro 48.999.998,10, ad un prezzo pari ad Euro 2,30 per azione post raggruppamento (Euro 0,023 per azione ante raggruppamento), comprensivo di sovrapprezzo e, dunque, per massime n. 21.304.347 azioni speciali Aedes, riservato alla sottoscrizione, in una o più volte, di banche creditrici di Aedes e/o di società del Gruppo Aedes e da liberarsi eventualmente, in tutto o in parte, anche mediante compensazione dell' ammontare dei relativi crediti;
- l' Aumento in Natura, ovvero l' aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, comma 4, cod. civ., per massimi Euro 91.999.999,77, ad un prezzo pari ad Euro 0,8050 per azione post raggruppamento (Euro 0,00805 per azione ante raggruppamento), comprensivo di sovrapprezzo e, dunque, per massime n. 114.285.714 azioni speciali Aedes, da liberarsi mediante conferimento in Aedes di partecipazioni rappresentanti l' intero capitale sociale della società Praga Holding;
- l' Aumento in Opzione e l' Aumento Warrant, ovvero l' aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per massimi Euro 40.000.006,56, ad un prezzo pari ad Euro 0,46 per azione post raggruppamento (Euro 0,0046 per azione ante raggruppamento) e, dunque, per massime n. 86.956.536 azioni ordinarie Aedes aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti titolari di azioni ordinarie di Aedes, ai sensi dell' art. 2441, comma 1, cod. civ., in una o più volte, con abbinati gratuitamente warrant, e contestuale aumento di capitale per massimi Euro 20.000.003,28, ad un prezzo pari a Euro 0,69 per azione post raggruppamento, comprensivo di sovrapprezzo e, dunque, per massime n. 28.985.512 azioni ordinarie Aedes S.p.A. aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione a servizio dell' esercizio dei warrant; richiesta di ammissione a quotazione dei warrant;
- subordinatamente all' efficacia dell' Accordo di Ristrutturazione Aedes, revoca dell' aumento di capitale creditori garantiti, deliberato dall' assemblea in sede straordinaria in data 30 aprile 2009, in forma scindibile e a pagamento, per l' ammontare di massimi Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l' emissione di massime n. 69.930.070 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna, riservate alla sottoscrizione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari indicati nell' accordo di ristrutturazione sottoscritto in data 23 aprile 2009.

In data **10 novembre 2014** si è dato corso al raggruppamento, nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni n. 100 azioni precedentemente esistenti, delle azioni ordinarie di Aedes in n. 10.934.596 nuove azioni ordinarie, previo annullamento di n. 190.843 azioni di Soci che si sono resi disponibili a rinunciare a dette azioni per il buon esito dell' operazione. Ad esito del raggruppamento, il capitale sociale di Aedes, pari ad Euro 70.866.047,71, rimasto invariato, è suddiviso in n. 10.934.596 nuove azioni ordinarie Aedes.

In data **10 dicembre 2014**, è stato sottoscritto l' Accordo di Ristrutturazione Aedes, in coerenza con le previsioni di Piano e del Contratto di Investimento, la cui efficacia restava subordinata, principalmente, all' esecuzione dell' Aumento Riservato, dell' Aumento Banche e dell' Aumento in Natura, nonché alla cessione alle banche finanziatrici della maggioranza delle quote dell' istituendo fondo Leopardi.

In data **16 dicembre 2014**, Aedes ha sottoscritto: (i) con Tourist Ferry Boat S.p.A. ("**TFB**"), l' accordo di scioglimento della *joint venture* paritetica Neptunia S.p.A. ("**Neptunia**"); e (ii) con Neptunia e le banche creditrici di Neptunia medesima, l' accordo di ristrutturazione dell' indebitamento finanziario di Neptunia. In particolare, in coerenza con il Piano, si prevede:

- (i) la cessione a TFB della partecipazione detenuta da Aedes in Neptunia e del connesso finanziamento soci, per un corrispettivo complessivo pari a Euro 17,7 milioni circa;
- (ii) la cessione ad Aedes di un immobile sito in Catania di proprietà di Neptunia per un corrispettivo, al netto del debito oggetto di accollo da parte di Aedes, pari a Euro 12,1 mln circa;

- (iii) la cessione al fondo Leopardi, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. di alcuni immobili siti in Sicilia e in Calabria, di proprietà di Neptunia, per un corrispettivo, al netto del debito oggetto di accollo da parte di detto fondo immobiliare, pari complessivamente a Euro 6,7 mln circa;
- (iv) la definizione delle condizioni economiche e dei piani di rimborso dell'indebitamento bancario accollato pari a Euro 6,7 mln circa in capo ad Aedes e a Euro 9,1 mln circa in capo al fondo immobiliare coerenti con il Piano;
- (v) la definizione tra TFB ed Aedes di ogni altro rapporto di debito e credito e di ogni controversia in relazione a Neptunia.

In data **22 dicembre 2014**, con Delibera n. 19083 del 19 dicembre 2014, Consob ha confermato, con riferimento all'Operazione, l'esenzione delle parti interessate, ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. n. 58/1998, come modificato, dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie di Aedes e di Nova Re S.p.A..

In data **23 dicembre 2014**, sono infine divenuti efficaci il Contratto di Investimento e l'Accordo di Ristrutturazione Aedes e, in particolare:

- Augusto ha sottoscritto l'Aumento Riservato;
- Augusto, Itinera e Praviola hanno sottoscritto l'Aumento in Natura;
- Aedes ha ceduto al Banco Popolare immobili e partecipazioni in società immobiliari per circa Euro 121 milioni a chiusura della relativa posizione debitoria;
- Aedes ha apportato, neo istituito Fondo Leopardi (le cui quote sono state assegnate, per il 77% circa, a talune banche finanziatrici del Gruppo Aedes) gli immobili, direttamente o tramite partecipazioni in società immobiliari, non coerenti con la nuova strategia immobiliare di Aedes;
- le banche finanziatrici hanno sottoscritto l'Aumento Banche.

In tale data, dunque, sono stati sottoscritti e liberati gli aumenti di capitale riservati previsti dal Piano e approvati in sede straordinaria dall'assemblea di Aedes in data 30 settembre 2014, per complessivi circa Euro 179,5 milioni.

## 2.9 Andamento del mercato immobiliare

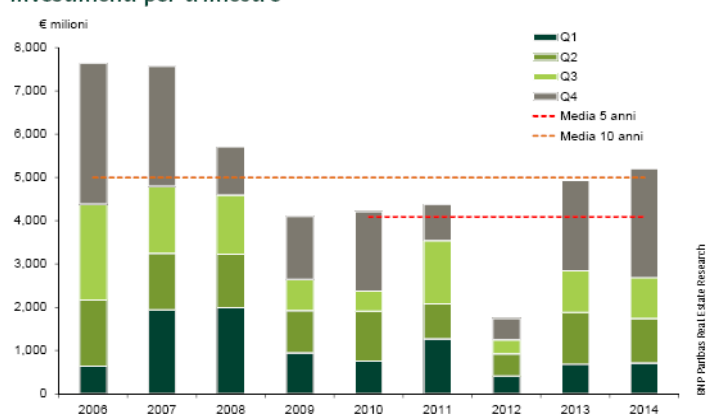
L'attività nel mercato immobiliare nel 2014 è stata, contrariamente all'andamento dell'economia in generale, sostenuta e leggermente superiore a quella del 2013. La crisi del 2011 e del 2012 appare superata e l'attività nel quarto trimestre 2014 è stata una delle maggiori degli ultimi anni.

I principali attori del mercato rimangono gli investitori esteri che continuano a guardare all'Italia con forte interesse. Infatti, il 78% del volume delle transazioni (valore superiore rispetto all'anno scorso) ha visto dal lato del compratore un operatore straniero.

Nel 2013 gli investitori esteri compravano da altri operatori stranieri che coglievano l'occasione per lasciare il mercato italiano, per cui il saldo netto era di soli 808 milioni di Euro, rispetto a un flusso in entrata di 3.377 milioni di Euro. Nel 2014, a fronte di 3.987 milioni di Euro d'investimenti esteri, il saldo è stato invece di 1.877 milioni di Euro.

Nel 2014, la tendenza osservata nel 2013 è proseguita: gli investimenti in uffici e in immobili commerciali hanno rappresentato circa il 28% e il 46%, rispettivamente. Quello che è cambiato riguarda la composizione degli investimenti: il 2013 aveva infatti registrato l'importante e non ricorrente transazione del Qatar, entrato nel progetto di Porta Nuova a Milano. Nel 2014, non vi

Investimenti per trimestre

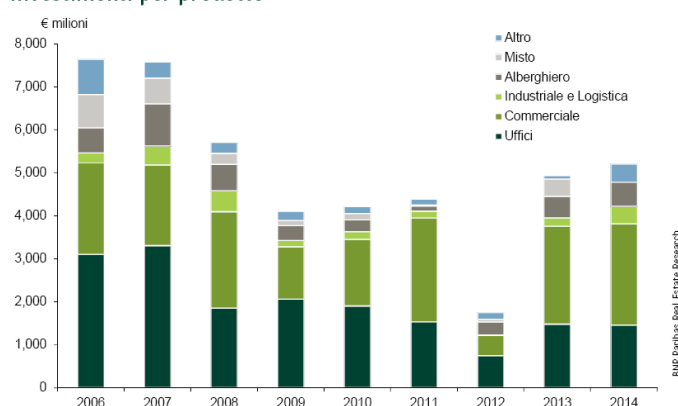


sono invece transazioni atipiche, mentre si è osservato un aumento delle transazioni nella logistica. Le transazioni alberghiere rappresentano la stessa quota di mercato, intorno al 10%. Sono invece aumentate le transazioni in prodotti alternativi, quali le agenzie bancarie, per un totale di 342 milioni di Euro, grazie a due portafogli di Intesa San Paolo (175 milioni di Euro) e di Deutsche Bank (134 milioni di Euro).

Tuttavia, al di là dei dati commentati, non vi è al momento abbastanza prodotto disponibile, per cui si osserva una forte competizione per i prodotti di qualità in vendita. Infatti, la forte competizione su alcuni prodotti, in particolare gli uffici in *location prime* hanno fatto diminuire i rendimenti *prime* di 20 punti base a Milano e Roma. Questa tendenza dovrebbe continuare, almeno per i prodotti *prime*. Infatti, la mancanza di questi prodotti e il forte

interesse che riscontrano fanno stimare un ulteriore diminuzione di 10 punti base nei prossimi mesi, tornando così sui livelli del 2012. I prodotti *non prime*, in particolare se sfitti o *value-added*, continueranno ad avere difficoltà nel trovare un compratore in quanto sono considerati troppo rischiosi e potranno essere venduti soltanto con dei rendimenti elevati. (Da fonte BNP Paribas Real Estate Italia Research)

Investimenti per prodotto

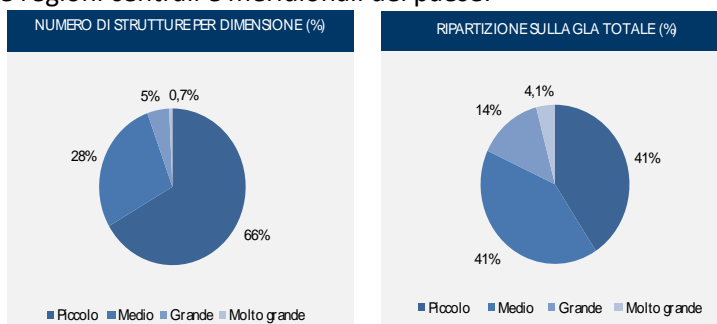


### Settore Retail

L'OFFERTA DI STRUTTURE COMMERCIALI E NUOVE APERTURE: ad oggi sono presenti in Italia più di 840 strutture commerciali, per un totale di circa 15,4 milioni di mq di GLA. Questi volumi si riferiscono a strutture con una GLA superiore a 5.000 mq e comprendono, oltre ai centri commerciali tradizionali, che rappresentano circa il 90% della GLA complessiva e del numero di strutture, anche altri format come i parchi commerciali, i *factory outlet centres* e i *leisure centres*.

Più del 57% delle strutture è ubicato nel nord Italia, mentre della restante parte il 19% è ubicato nel centro e il 24% nel sud. Le strutture del sud Italia, in particolare, sono state oggetto di un rapido sviluppo negli ultimi anni. Va inoltre sottolineato che molti dei centri commerciali di maggiore dimensione sono ancor oggi localizzati nelle regioni centrali e meridionali del paese.

Il settore è ancora dominato dai centri di piccole e medie dimensioni (aventi una GLA inferiore a 40.000 mq), che rappresentano circa il 94% delle strutture, di cui 1/3 è rappresentato dai piccoli centri, con una GLA inferiore a 20.000 mq. I centri maggiori, aventi una GLA superiore a 40.000 mq, rappresentano infatti circa il 6% delle strutture totali e il 18% della GLA complessiva.



Fonte: Cushman&Wakefield

Tra le strutture presenti al nord, va segnalato che nessuna ha una superficie superiore a 100.000 mq. Il centro commerciale più grande è Oriocenter, a Bergamo, con una GLA di 85.000 mq. La maggior parte dei moderni centri commerciali presenti in Italia ha ancora l'ipermercato come principale ancora, sebbene questa impostazione stia lentamente cambiando e, in alcuni casi, gli ipermercati stiano assumendo un ruolo complementare rispetto a gallerie con ampi mix merceologici.

Rispetto alla GLA media per struttura, va segnalato che la media dei centri del sud Italia (20.200 mq GLA) è più alta rispetto alla media nazionale (18.200 mq), specialmente in regioni come la Sicilia (25.100 mq) e la Campania (23.500 mq), in cui sono ubicati alcuni dei centri commerciali più grandi

d'Italia.

La densità di centri commerciali in Italia è pari a 254 mq di GLA ogni 1.000 abitanti, in linea con la media europea (230 mq ogni 1.000 abitanti). Dal punto di vista geografico, il Nord presenta la densità più elevata (310 mq ogni 1.000 abitanti), con le regioni del nord-ovest in testa (324 mq ogni 1.000 abitanti).

L'attività di sviluppo in Italia ha registrato un calo negli ultimi anni. Le sempre maggiori difficoltà incontrate dagli sviluppatori nell'ottenimento di prestiti, unitamente all'incertezza economica e alla crisi che sta interessando l'economia italiana, hanno causato un rallentamento dell'attività di costruzione. Alcune aperture sono state posticipate, mentre numerosi sviluppi sono stati sospesi, in attesa di migliori condizioni economiche e di mercato. Questa situazione si è riflessa, negli ultimi anni, in un numero limitato di nuove aperture. L'apertura più significativa del 2014 è stata l'inaugurazione di Nave de Vero, il nuovo centro commerciale di circa 40.000 mq di GLA promosso da Corio, che ha aperto al pubblico ad aprile 2014.

**TREND DEI CANONI DI LOCAZIONE:** il calo delle vendite che ha investito il mercato italiano, ha fortemente influenzato le performance delle strutture commerciali in tutto il paese, riflettendosi in una diminuzione dei canoni di locazione sebbene con diversi gradi di intensità a seconda della qualità delle strutture e delle relative aree di attrazione. Per i centri di qualità, con un buon *track record*, aree di attrazione adeguate e buoni fatturati, la riduzione dei canoni è stata meno marcata e alcuni centri prime hanno continuato a registrare incrementi di canone in occasione della sottoscrizione di nuovi contratti o di rinnovi contrattuali, anche grazie alla limitata offerta sul territorio di strutture di buona qualità.

La situazione è molto diversa per i centri secondari e scarsamente performanti, i quali sono stati maggiormente colpiti dal generale rallentamento dei consumi. I canoni di queste strutture hanno subito una maggiore pressione, che si è riflessa in un aumento di sconti, riduzioni di canone e concessione di canoni scalettati, sia per i nuovi contratti che per le rinegoziazioni. Inoltre, la concessione della possibilità di recesso anticipato a favore degli inquilini è diventata una pratica molto comune.

In dettaglio, durante l'ultimo trimestre del 2014, buona parte delle rinegoziazioni e sottoscrizioni di nuovi contratti nei centri maggiormente performanti ha comportato una revisione dei canoni al rialzo, confermando e consolidando la tendenza già manifestatasi nel corso del 2013. Per quanto riguarda i centri meno performanti, le condizioni locative sono rimaste sostanzialmente invariate rispetto al 2013: la concessione di sconti e canoni scalettati ha continuato ad essere una pratica comune anche per il 2014.

Durante l'ultimo trimestre del 2014, i canoni nei centri commerciali prime sono rimasti sostanzialmente stabili a 850€/mq, per unità fino a 250 mq, e a 1.300€/mq per le unità più piccole.

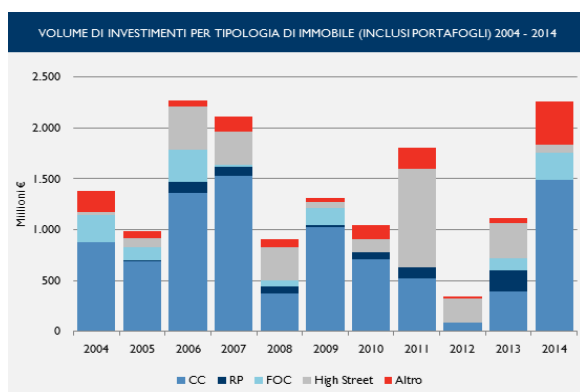
**IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI:** sulla scia di un 2013 in fermento, con il mercato immobiliare italiano tornato ad attrarre l'interesse degli investitori internazionali, il 2014 ha confermato un trend positivo, registrando un numero significativo di transazioni. Complessivamente nel 2014, il volume di investimenti nel settore immobiliare (escluso il segmento residenziale) è stato pari a circa 5 miliardi di Euro, segnando un + 30% rispetto al volume transato nel 2013, e raggiungendo il miglior risultato dal 2007.

Il segmento *retail* ha continuato ad essere il segmento di maggior interesse, rappresentando circa il 45% del totale, con transazioni chiuse per un valore di €2,2 miliardi, corrispondente a un incremento del 10% rispetto al 2013, dopo un 2012 caratterizzato dalla pressoché assenza di transazioni significative di strutture commerciali. La ripresa dell'attività è stata, in larga parte, determinata dagli investitori internazionali che, in alcuni casi, hanno messo a punto l'acquisizione di portafogli, volta a creare nel paese vere e proprie piattaforme. Per quanto riguarda, in particolare, le transazioni che hanno avuto ad oggetto centri commerciali, *FOCs e retail parks*, il volume complessivo raggiunto nel 2014 è stato pari a oltre 1,7 miliardi di Euro, grazie, principalmente, all'*asset accumulation* messa in atto dagli investitori opportunistici che hanno acquistato immobili di buona qualità a tassi di rendimento elevati, in attesa di una futura compressione degli *yields* nel medio periodo.

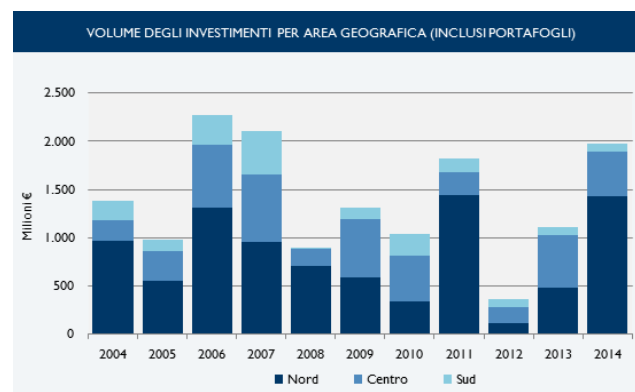
Il trend positivo che ha caratterizzato il 2014 conferma il *sentiment* di fiducia nei confronti del mercato italiano da parte di molti *players*, alcuni disposti ad accettare un grado di rischio maggiore nella prospettiva di maggiori profitti. L'interesse degli investitori, che negli anni passati era quasi interamente focalizzato su centri prime, si è progressivamente ampliato alle strutture secondarie, che consentano operazioni *value added*, per le quali i potenziali aumenti di valore derivano principalmente da un'appropriata strategia di gestione e da una successiva compressione degli *yields*.

In termini di *locations*, nord e centro Italia continuano ad essere le principali aree di attrazione per gli investitori, sebbene vada segnalato che a partire dai primi mesi del 2014 è stato registrato un interesse crescente per centri commerciali ubicati al sud, favorito dalla carenza di offerta sul mercato e da *yields* interessanti.

Gli immobili *high street*, grazie alla stabilità mostrata durante la crisi, rimangono il target privilegiato di investitori privati ed utilizzatori finali, sebbene nel corso del 2014 anche investitori istituzionali hanno cominciato a dimostrare un certo interesse per il settore.



Fonte: Cushman&Wakefield



non include il Portafoglio Olinda (24 immobili in varie regioni) transato per circa €300 milioni. Fonte: Cushman&Wakefield

A livello generale, i rendimenti hanno registrato una flessione costante per numerosi anni fino al 2007, quando i prime *yields* lordi hanno raggiunto il livello record del 5,00%, come risultato dell'interesse crescente per gli immobili di natura commerciale da parte degli investitori. All'apice della crisi mondiale, a seguito della crisi del debito, i rendimenti hanno ricominciato a salire. Un periodo di stabilità generale si è registrato nel 2010 e nel 2011, mentre un nuovo incremento si è registrato a partire dal 2012, a seguito dell'instabilità della situazione politica e economica italiana.

La carenza di liquidità si è tradotta in un indebolimento dei rendimenti prime per i *retail box* e i centri commerciali. Su base annuale, i rendimenti prime per i *retail box* sono aumentati, nel 2013, di 75-175 punti base, mentre i rendimenti dei centri commerciali hanno subito un incremento di 75-100 punti base. Incrementi ancora più decisi si sono registrati per gli immobili ubicati nel sud Italia, per i quali non si escludono ulteriori correzioni future, nonostante il rinnovato interesse manifestato da alcuni investitori nel 2014.

Il rinnovato interesse da parte degli investitori internazionali nei confronti del mercato italiano e la crescita del volume degli investimenti, sembra suggerire che l'Italia sia entrata in una nuova fase del mercato. A seguito dell'aumento dell'attività di investimento registrata a partire dalla seconda metà del 2013, la fase di crescita dei tassi di rendimento ha subito una battuta d'arresto. Alla fine del 2014, i rendimenti prime netti per i centri commerciali e per i parchi commerciali si sono attestati rispettivamente nell'intorno di 6,25% - 6,50%, e 7,50% - 7,75%. (Fonte: Cushman&Wakefield)

### Settore Residenziale

Come in generale per l'intero comparto immobiliare, anche l'ambito residenziale ha risentito della crisi economica sia in termini di compravendita sia di locazione.

Il motivo sembra essere principalmente il fatto che gli immobili offerti sul mercato non incontrano le attese della domanda in termini di qualità offerta ed in termini di prezzi. Infatti, le residenze spesso

non hanno un livello adeguato alle richieste della clientela; per di più, mentre i proprietari confermano il livello dei prezzi richiesti, la domanda rimane in attesa di un calo degli stessi.

Questo momento di stallo contribuisce al dilatamento dei tempi di vendita e di giacenza, infatti, per arrivare alla firma del contratto si è passati dai 13 mesi del 2012 agli attuali 16 mesi. E' inoltre aumentata la percentuale di sconto concessa, che negli ultimi due anni si è quasi triplicata, arrivando a toccare un divario tra prezzo richiesto e prezzo effettivo di oltre il 13%.

Anche le motivazioni che muovono all'acquisto sono cambiate, infatti, è aumentato il numero di clienti interessati ad acquistare come prima casa e si è ridotta la percentuale di coloro che acquistano per investimento. Questo fenomeno è sintomatico del fatto che gli italiani hanno iniziato ad acquistare solo per necessità, anche per effetto dell'IMU.

Nel contesto attuale di incertezza e precarietà del quadro macro-economico, è difficile prevedere una forte ripresa del mercato in termini di volumi di vendita nel breve termine. In termini di prezzi, è ipotizzabile che per poter fare riprendere il mercato ci debba essere un adattamento dei proprietari alle richieste. (Fonte: Cushman&Wakefield)

### Settore uffici

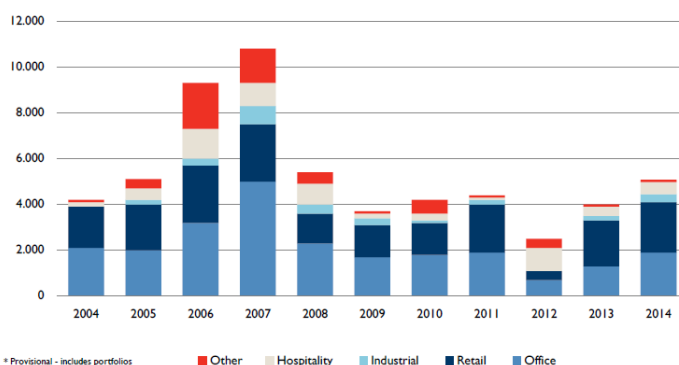
Già a partire dalla fine del 2013, il mercato degli investimenti italiano ha dato segnali di essere ad un punto di svolta. L'arrivo di investitori speculativi stranieri, tra cui Blackstone, ha contribuito ad un aumento della domanda d'investimento con conseguente aumento della volatilità del mercato. Un altro segnale positivo è stato il riaffacciarsi di molte banche straniere, in particolare americane, al nostro mercato, desiderose di affiancare i grandi investitori internazionali in cerca di nuove acquisizioni nel nostro Paese. Questi fattori hanno contribuito a dare un forte segnale di una ritrovata fiducia da parte delle istituzioni finanziarie straniere nei confronti dell'Italia che si è poi tradotto in una ripresa del mercato perlomeno in termine di volumi transati.

Nel 2014, il mercato italiano degli investimenti ha registrato attività per un totale di € 5 miliardi, che corrisponde a circa il 28% in più rispetto al volume registrato nel 2013. In particolare, nell'ultimo trimestre del 2014 si è concentrata la maggior quota degli investimenti pari a circa € 2 miliardi sui € 5 miliardi totali. Le attese per il 2015 sono che il trend di crescita continui.

È necessario sottolineare la differenza tra le ubicazioni prime e non-prime, e tra quelle prime gli immobili di Grado A e quelli secondari. Gli investitori attivi nel mercato sono principalmente speculativi e core. Gli investitori *Core Plus* hanno inoltre iniziato a mostrare interesse per il nostro mercato.

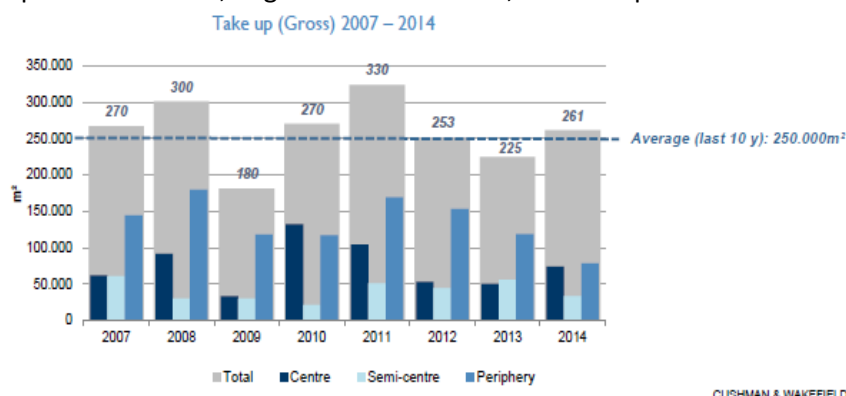
I settori trainanti continuano ad essere il *retail* e l'*office*, rappresentanti rispettivamente il 45% ed il 38% del volume totale degli investimenti. Il volume degli investimenti ad uso uffici registrato nell'anno 2014 è pari a € 1,9 miliardi, il 45% in più rispetto a quanto registrato nel 2013.

### IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI DIVISO PER SETTORI



Facendo riferimento a Milano, che rappresenta il maggiore mercato direzionale italiano, il mercato degli investimenti ha registrato un segnale positivo, +31%, rispetto al 2013 e all'inizio 2014 dal punto di vista dei volumi (€ 840 milioni nel 2014 rispetto ad € 640 nel 2013). Sul volume totale d'investimenti per il mercato uffici del 2014, Milano rappresenta il 44% (sul totale di € 1,9 miliardi).

Dal punto di vista del mercato delle locazioni, il livello di assorbimento di uffici registrato nel 2014 è stato di 260.000 mq, circa il 15% in più rispetto al 2013 (225.000 mq). Va tuttavia rilevato, come illustrato in dettaglio di seguito, che vi sono stati trend diversi nei diversi sottomercati, molto positivo il centro, negativo il semi-centro, stabile la periferia.



Il livello totale di affitto del mercato milanese si attesta al 12,8% per l'anno 2014 (12,5% nel 2013). Da un lato, sono stati messi sul mercato nuovi immobili (in genere, immobili già esistenti ma ristrutturati ora disponibili per essere locati) e dall'altro l'assorbimento registrato è riferito a tutte le nuove locazioni senza considerare gli spazi che sono stati eventualmente liberati.

(Fonte: Cushman&Wakefield)

## 2.10 Il modello di business del Gruppo

Aedes, quotata alla Borsa di Milano dal 1924, è, da oltre cento anni, una delle principali società immobiliari in Italia; il patrimonio immobiliare è prevalentemente investito nel settore uffici e *retail*. L'attività del Gruppo consiste principalmente nella gestione e nello sviluppo del portafoglio immobiliare di proprietà, anche attraverso l'erogazione di servizi ad alto valore aggiunto.

Le attività oggetto del *business* del Gruppo Aedes si possono riassumere come segue:

- attività di gestione immobiliare (*asset management*), con l'obiettivo di valorizzare il portafoglio immobiliare di proprietà in un'ottica di medio-lungo periodo, attraverso la commercializzazione degli spazi sfitti, nonché la gestione dei contratti in essere con lo scopo di ottimizzare il rendimento degli immobili in portafoglio;
- attività di sviluppo immobiliare (*development management*), con lo scopo di generare nuovo prodotto a reddito per la Società;
- attività di *project management* integrato, prevalentemente a supporto delle iniziative di sviluppo di proprietà o in partecipazione;
- attività di valorizzazione del portafoglio non *core* attraverso la vendita degli *asset* non considerati strategici (c.d. *trading*).

Inoltre, il Gruppo Aedes svolge attualmente anche servizi di *fund management* attraverso Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., controllata al 51%, e servizi di agenzia, tramite Aedes Agency S.r.l..

### Area investimenti

Nel portafoglio immobiliare posseduto dal Gruppo Aedes si evidenziano tre tipologie di *business*:

- **Core:** in tale classificazione sono compresi gli immobili già a reddito o sui quali si intendono realizzare attività ed opere al fine di generarlo. Al suo interno si distinguono le seguenti categorie:
  - Portafoglio *Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali;
  - Portafoglio *Office*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso terziario-direzionale e alberghiero;
  - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso speciale, quali cliniche, RSA,



logistica e centri sportivi;

- **Development:** rientrano in questa classificazione importanti progetti di sviluppo, in varie fasi dei processi autorizzativi, di vaste aree - al fine di realizzare prevalentemente immobili a reddito con un focus sul *retail*;
- **Trading:** rientrano in tale classificazione immobili destinati a un realizzo nel breve termine.

Tabella 9: Portafoglio per tipologia di business e destinazione d'uso a valore di mercato (milioni di Euro)

	Gruppo	Fondi	JV	Totale	%
Office	85	12	0	97	23%
Retail	15	55	37	107	25%
Other Uses	7	6	0	13	3%
<b>Core</b>	<b>107</b>	<b>73</b>	<b>37</b>	<b>217</b>	<b>51%</b>
<b>Development</b>	<b>143</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>165</b>	<b>39%</b>
<b>Trading</b>	<b>40</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>45</b>	<b>11%</b>
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>290</b>	<b>100</b>	<b>37</b>	<b>427</b>	<b>100%</b>

Al 31 dicembre 2014 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato a un valore di mercato pari a 427,7 milioni di Euro inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in diminuzione di circa il 30% rispetto a 611,2 milioni di Euro a fine 2013.

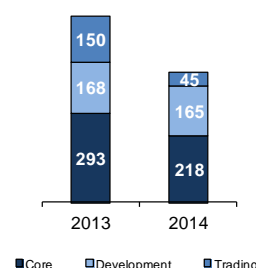
Le variazioni in diminuzione dei valori relative al portafoglio del Gruppo sono principalmente state generate da:

- la cessione degli immobili al Banco, direttamente o tramite vendita di partecipazioni, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione Banco;
- l'apporto e la cessione di immobili al Fondo Leopardi, direttamente o tramite apporto di partecipazioni, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione;
- la cessione delle partecipazioni precedentemente detenute in Immobiliare Mirasole S.p.A. e Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.;
- variazioni nette negative sul valore di mercato degli immobili del Gruppo.

La variazione in aumento è principalmente dovuta al consolidamento del portafoglio immobiliare di Praga Holding e delle sue controllate a seguito e per effetto dell'Aumento in Natura.

Il grafico a fianco evidenzia la ripartizione del patrimonio posseduto in base alla tipologia di *business*.

Grafico 1 - Destinazione d'uso (milioni di Euro)



#### Gli investimenti Core

Al 31 dicembre 2014 il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a 220 milioni di Euro. All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di reddito o sui quali sono in corso attività volte ad una loro messa a reddito.

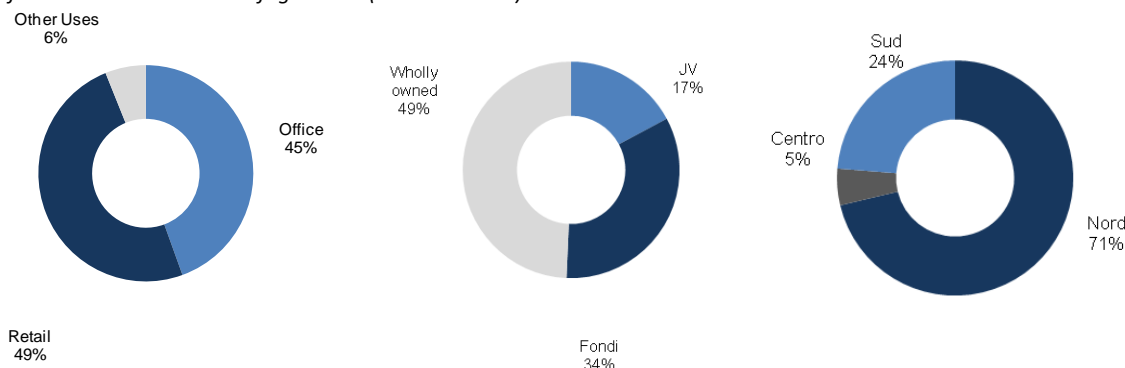
Il Gruppo Aedes investe in immobili *Core* per circa il 50% direttamente, per il circa 17% tramite *joint ventures* e per il restante 33% circa tramite quote di fondi immobiliari.

La composizione per destinazione d'uso al 31 dicembre 2014 evidenzia per il 49% immobili *Retail*, per il 44% immobili *Office* e per il restante 7% immobili c.d. *Other Uses*, comprendente cliniche, RSA

e logistica.

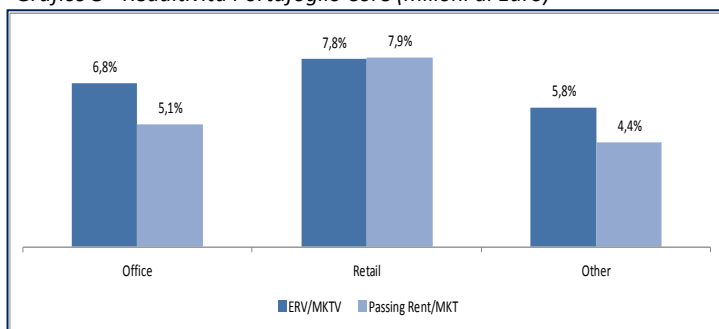
La localizzazione geografica degli investimenti *Core* è nel Nord Italia per il 72%, nel Sud 23% e nel Centro per il 5%.

Grafico 2 – Break down Portafoglio Core (milioni di Euro)



La durata degli investimenti *Core* è medio-lunga e finalizzata alla massimizzazione dei profitti derivanti dagli affitti, ottenibili mediante rinegoziazioni o nuove locazioni in linea con i canoni di mercato e, conseguentemente, all'incremento del valore intrinseco dei beni immobiliari.

Grafico 3 - Reddittività Portafoglio Core (milioni di Euro)



Il grafico a sinistra evidenzia la redditività degli immobili *Core wholly owned*, ripartiti per tipologia di prodotto, espressa come rapporto fra l'*Estimated Rental Value*, o ERV (valore stimato degli affitti a prezzi di mercato) e il valore di mercato degli immobili e come rapporto tra il *passing rent* (canone di affitto su base annua) e il valore di mercato.

### Gli investimenti Development

La componente *Development* del portafoglio del Gruppo è aumentata, in particolare, a seguito dell'Aumento in Natura. Tale comparto è costituito da aree di sviluppo, a prevalente destinazione commerciale, delle quali si prevede lo sviluppo di alcune iniziative e la successiva messa a reddito, ovvero la valorizzazione mediante l'ottenimento di autorizzazioni amministrative e la successiva dismissione. Al termine del Piano è prevista una considerevole riduzione dell'incidenza del segmento *Development* rispetto al 31 dicembre 2014. Tale evoluzione è influenzata, da una parte, da dismissioni di alcune iniziative dopo aver eseguito le valorizzazioni sopra descritte, e, dall'altra, attraverso il passaggio alla categoria *Core/Core plus* a seguito del completamento dello sviluppo e la successiva messa a reddito di alcuni asset di cui al paragrafo precedente.

Al 31 dicembre 2014 il valore di mercato degli investimenti *Development* è pari a 166 milioni di Euro.

Di seguito si riportano le informazioni rilevanti relative a tali investimenti:

Asset	Società e Ubicazione	Destinazione d'uso	Capacità Edificatoria Urbanistica Pianificata (mq.)	Status Amministrativo e Status Realizzativo
Serravalle Luxury Outlet Village - Fase A	Pragasei S.r.l. Serravalle S. (AL)	Commerciale / Produttivo	10.549	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Ritirati permessi di costruire. In corso di cantierizzazione

Serravalle Luxury Outlet Village- Fase B	Pragaundici S.r.l. Serravalle S. (AL)	Commerciale / Produttivo	4.510	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata richiesta per ottenimento permessi di costruire.
Serravalle Retail Outlet Park	Novipraga S.r.l. Serravalle S. (AL) / Novi L. (AL)	Commerciale / Artigianale	19.035	Piani regolatori approvati. Strumenti urbanistici esecutivi approvati. Sottoscritta convenzione urbanistica in Comune di Serravalle. In corso di approvazione aggiornamento allo strumento urbanistico approvato in comune di Novi. Ottenute autorizzazioni commerciali.
La Bollina - The Market Place	Pragaotto S.r.l. Serravalle S. (AL)	Turistico / Ricettivo	35.684	Piano regolatore approvato. Procedure ambientali superate con esito favorevole. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica.
La Bollina - Sport & Recreational	Pragaotto S.r.l. Serravalle S. (AL)	Sportivo / Ricreativo	22.000	Piano regolatore approvato. Procedure ambientali superate con esito favorevole. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica.
La Bollina - CMS/Svilupp o residenziale	Pragaotto S.r.l. Serravalle S. (AL)	Residenziale	27.959	Piano regolatore approvato. Procedure ambientali superate con esito favorevole. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica.
La Bollina - CAS1 / Sviluppo residenziale Luxury	Pragaotto S.r.l. Serravalle S. (AL)	Residenziale	9.298	Piano regolatore approvato. Procedure ambientali superate con esito favorevole. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica.
Roero Retail Park - Fase C	Pragatre S.r.l. S. Vittoria d'Alba (CN)	Commerciale	6.400	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata domanda per ottenimento permessi di costruire (attualmente pronti per il rilascio).
Roero Center - Fase D	Pragatre S.r.l. S. Vittoria d'Alba (CN)	Economico / Produttivo	15.020	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica.
Castellazzo Design Center	Pragaquattro Center S.r.l. Castellazzo B. (AL) / Borgoratto A. (AL)	Commerciale	94.409	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. In corso di redazione variante al masterplan di progetto.

Caselle Designer Village	Satac S.p.A. Caselle T. (TO)	Commerciale / Direzionale	153.000	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Ottenute autorizzazioni commerciali. Nel dicembre 2014, è stato approvato e sottoscritto un Accordo di Programma tra Regione Piemonte, Provincia di Torino e Comune di Caselle Torinese, il cui recepimento negli strumenti urbanistici è attualmente in corso.
Lotto 9C	Cascina Praga S.r.l. Serravalle S. (AL)	Commerciale	100	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica.
Lotto 10 B	Cascina Praga S.r.l. Serravalle S. (AL)	Produttivo	2.200	Piano regolatore approvato. Permesso di costruire pronto per il ritiro, soggetto a convenzione urbanistica in corso di negoziazione con il comune.
Lotto 11	Cascina Praga S.r.l. Serravalle S. (AL)	Produttivo	1.446	Piano regolatore approvato.
Piove di Sacco	Pival S.r.l. Piove di Sacco (PD)	Residenziale	49.200	Area di sviluppo soggetta a PIRUEA (Piano Integrato di Riquilificazione Urbanistica, Edilizia ed Ambientale) che consente la realizzazione di 49.200 mc prevalentemente residenziali
		<b>TOTALE</b>	<b>450.810</b>	

#### Gli investimenti Trading (già Dynamic)

Al 31 dicembre 2014 il valore di mercato degli immobili *Trading* (già *Dynamic*) è pari a 45 milioni di Euro.

#### **Area servizi**

Il Gruppo Aedes è inoltre presente nel mercato dei servizi immobiliari attraverso la prestazione di servizi prevalentemente verso società del Gruppo o a questo collegate. L'erogazione dei servizi immobiliari avviene da parte delle seguenti società:

#### Aedes S.p.A. e Praga Holding Real Estate S.p.A.

Le società erogano servizi di *asset management*, gestione amministrativa e finanziaria, gestione societaria, verso società controllate e collegate. Inoltre, garantiscono la gestione di sistemi informativi e servizi generali per le altre società del Gruppo Aedes.

#### Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

Società specializzata nella istituzione, sviluppo e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso sia retail (pubblico risparmio) che riservati ad investitori qualificati. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è il quindicesimo della società e ha confermato il buon andamento della gestione.

Il patrimonio gestito al 31 dicembre

Grafico 8 – andamento dell'attivo in gestione per Fondo (€/mln)

2014 è pari a circa Euro 492 milioni, in decremento di Euro 156 milioni rispetto al 31 dicembre 2013, a causa della riduzione del valore di mercato di alcuni immobili dei Fondi, come risultante dalle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, e della sostituzione della SGR nella gestione del Fondo Boccaccio (in conformità alle deliberazioni dell'assemblea dei partecipanti) parzialmente mitigata dall'avvio del Fondo Leopardi.



Al 31 dicembre 2014 la società gestisce quattro fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e tre riservati ad investitori istituzionali qualificati. In particolare:

- **Dante Retail:** fondo specializzato nel segmento *retail* costituito nel luglio 2005, con un portafoglio residuo di 23 immobili e un attivo pari a circa 144,7 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene il 33,33% del fondo, attraverso la società Efir S.à r.l..
- **Investietico:** fondo specializzato nel segmento *health care* e uffici e quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio residuo di 11 immobili e un attivo pari a circa 191,5 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene, per il tramite di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., il 2% del Fondo.
- **Petrarca:** fondo specializzato nel segmento uffici costituito nel novembre 2006, con un portafoglio residuo di 5 immobili e un attivo pari a circa 80 milioni di Euro. Aedes detiene il 15% delle quote.
- **Leopardi:** fondo che presenta una diversificazione degli investimenti in diverse destinazioni d'uso (residenziale, terziario, alberghiero, industriale, commerciale) e in aree edificabili; al 31 dicembre 2014 ha un portafoglio di 14 immobili e frazioni di immobili e 7 partecipazioni di controllo in società proprietarie di immobili. L'attivo del fondo risulta pari a circa euro 75,9 milioni, mentre il valore totale degli immobili detenuti sia direttamente che tramite partecipazioni di controllo risulta pari a circa Euro 157 milioni. Aedes detiene il 23,43% delle quote.

Aedes Agency S.r.l.

Società dedicata alla commercializzazione di *asset* cielo-terra e di operazioni di vendita frazionata, di proprietà di società del Gruppo o di altre collegate, nonché dei fondi immobiliari gestiti da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A..  
Tra i principali progetti di vendita frazionata attualmente in corso, si evidenziano:

**Rubattino Ovest S.p.A.**  
Milano,  
via Rubattino:  
residenze  
[www.borghettino.it](http://www.borghettino.it)



**Aedes S.p.A.**  
Milano,  
Via C. de Angeli  
loft – laboratori  
[www.platform9.it](http://www.platform9.it)



**Rubattino 87 S.r.l.**  
Milano,  
Via Adriano  
residenze



Praga Construction S.p.A.

Società che svolge servizi di *general contractor*, prevalentemente infragruppo.

Praga Service Real Estate S.r.l.

Società di servizi operativa nell'organizzazione e sviluppo di *master plan*, nel *project management*, nella redazione e verifica di PEC e Convenzioni, nel coordinamento e sviluppo dei permessi di costruire, nella gestione delle autorizzazioni commerciali e verifica ambientale, nella direzione tecnica/*tenant coordinator*, e nel *facility management*.

### **2.11 Rapporti tra le società del gruppo e le entità correlate**

I rapporti normalmente intrattenuti dal Gruppo Aedes con rapporti con parti correlate riconducibili a società controllate da Aedes 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*") parti correlate consistono prevalentemente in servizi amministrativi, immobiliari e di agenzia 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 al regolamento appositamente adottato dalla Società.

Nel corso del 2014, fatte salve le operazioni previste nel Contratto di Investimento, non vi sono state operazioni con parti correlate esterne al perimetro di consolidamento, ad esclusione di un incarico conferito a Praga Holding (entrata a far parte del perimetro di consolidamento a far data dal 23 dicembre 2014, nell'ambito dell'Aumento in Natura) per la gestione del personale delle società controllate Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l. e, fino alla data di apporto al Fondo Leopardi, Golf Tolcinasco S.r.l. (del valore complessivo di 11 migliaia di Euro), nonché dei rapporti di debito con ViBa, in relazione ai finanziamenti soci da questa concessi alla controllata Aedilia Nord Est S.r.l.. Per maggiori dettagli si rimanda all'allegato 2.

Inoltre, si registrano, a seguito della variazione del perimetro di consolidamento nell'ambito dell'Operazione, debiti commerciali al 31 dicembre 2014, pari a Euro 637 migliaia, verso una società qualificabile tra le Altre Parti Correlate.

Si ricorda peraltro che il Contratto di Investimento e i conseguenti Aumenti di Capitale, rappresentano una operazione che ha interessato parti correlate. In particolare: (i) con riferimento alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, la natura della correlazione era relativa al fatto che, il Sig. Giuseppe Roveda, Amministratore Delegato di Aedes, partecipava indirettamente al capitale sociale delle società Prarosa, Agarp e Praviola, controparti dell'Accordo di Investimento; ViBa era azionista di riferimento di Aedes; e Tiepolo (socio diretto e indiretto di Praga Holding) risultava essere partecipata indirettamente da Acciaierie Valbruna S.p.A. e da alcune persone fisiche soci di ViBa; (ii) con riferimento all'Aumento in Natura e all'Aumento Riservato, la natura della correlazione è relativa al fatto che: a) il Sig. Giuseppe Roveda partecipava indirettamente al capitale sociale di Augusto che ha recentemente sottoscritto l'Aumento in Natura e l'Aumento Riservato; b) Tiepolo partecipava al capitale sociale di Augusto che ha recentemente sottoscritto, rispettivamente, l'Aumento in Natura e l'Aumento Riservato.

Il comitato controllo, rischi e operatività con parti correlate di Aedes, è stato coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative: in particolare, la Società ha informato il Comitato Parti Correlate sin dalla fase di avvio delle prime attività di "confronto" di natura preliminare con le parti correlate, trasmettendogli a tal fine copia della documentazione rilevante oggetto di scambio tra le parti.

Il parere favorevole in merito all'interesse della Società alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, al compimento dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Riservato e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni è stato espresso, in data 25 luglio 2014, all'unanimità dai membri del Comitato Parti Correlate.

Si segnala inoltre che la Società, in data 23 dicembre 2014, nell'ambito e in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, ha stipulato un accollo liberatorio del debito che la controllata Pival S.r.l.

aveva nei confronti del Banco Popolare Soc. Coop., provvedendo al pagamento a favore del Banco Popolare Soc. Coop. dell'importo, a saldo e stralcio, pari all'80% del debito (circa 1,64 milioni di Euro su un totale di circa 2,05 milioni Euro). Nella contestualità dell'operazione, Pival S.r.l. ha rimborsato ad Aedes l'intero importo pagato al Banco Popolare Soc. Coop., in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione. L'operazione si configura come operazione con parti correlate in quanto la società Pival S.r.l. è partecipata – indirettamente, tramite Aedilia Nord Est – da Aedes (in misura pari al 56,52% del capitale) e da ViBa (in misura pari al 43,48% del capitale), quest'ultima azionista di riferimento di Aedes alla data dell'operazione. Per le sue caratteristiche, l'operazione è stata valutata "di natura ordinaria" e a "condizioni equivalenti a quelle di mercato" e pertanto ricompresa nelle "Esclusioni e Deroghe" contemplate dalla Procedura per l'operatività con le parti correlate; della stessa è stata data specifica informativa alla Consob ai sensi della stessa procedura.

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

## 2.12 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2014 è pari a 76 dipendenti, in aumento di 22 unità rispetto ai dati al 31 dicembre 2013, in considerazione del consolidamento di Praga Holding e delle sue controllate a seguito dell'Apporto in Natura.

	31.12.2014	31.12.2013
Dirigenti	7	6
Quadri	24	17
Impiegati	38	22
Operai e Portieri	7	9
<b>Totale</b>	<b>76</b>	<b>54</b>

## 2.13 Attività di ricerca e sviluppo

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

## 2.14 Corporate Governance

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 27 aprile 2015 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, alla quale si fa integrale rinvio, salvi gli aggiornamenti che vengono nel seguito indicati.

La predetta Relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dalla Società e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina delle società quotate 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.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com), nella sezione "*Investor Relation - Corporate Governance*", nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).

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

### Attività di Direzione e Coordinamento

Aedes S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., di Augusto S.p.A. che detiene il controllo di diritto della Società.

#### Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

Il governo societario di Aedes S.p.A. 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.

Conformemente alle prescrizioni in tema di *Corporate Governance* dettate da Borsa Italiana, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha istituito al proprio interno il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e il Comitato per la Remunerazione e le Nomine.

#### **Gli Organi**

##### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2012 che ha fissato in undici 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 2014, la durata in carica.

L'Assemblea del 18 luglio 2014 ha deliberato di rideterminare in dieci il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

A seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2012, il nuovo organo amministrativo in data 2 maggio 2012 ha deliberato di istituire il Comitato Esecutivo e di nominare alla carica di Amministratore Delegato, Giuseppe Roveda.

In data 23 dicembre 2014 sono stati nominati per cooptazione il Presidente dell'organo amministrativo, Carlo Alessandro Puri Negri, e l'Amministratore Giacomo Garbuglia, in sostituzione, rispettivamente, dei Signori Pio Giovanni Scarsi e Luca Savino, i quali hanno rassegnato le dimissioni in pari data.

Il Consiglio di Amministrazione è attualmente così composto: Carlo Alessandro Puri Negri (Presidente), Giuseppe Roveda (Amministratore Delegato), Domenico Bellomi, Benedetto Ceglie, Antonino De Silvestri, Luigia Tina Doneda, Giacomo Garbuglia, Paolo Ingrassia, Annapaola Negri-Clementi e Rosanna Ricci.

Si precisa che, in data 23 dicembre 2014, hanno rassegnato le proprie dimissioni i Consiglieri Domenico Bellomi, Luigia Tina Doneda, Antonino De Silvestri e Paolo Ingrassia, con efficacia dal termine del periodo di sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 settembre 2014. In particolare, nell'ambito dell'Operazione, i Consiglieri Domenico Bellomi, Luigia Tina Doneda, Antonino De Silvestri e Paolo Ingrassia hanno rimesso il loro incarico al fine di consentire l'ingresso in Consiglio di Amministrazione dei rappresentanti degli investitori al termine del periodo di sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione, nel rispetto delle condizioni previste dal Contratto di Investimento.



In data 23 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato Finanza e Investimenti con funzioni propositive e consultive in tema di investimenti, finanza e controllo di gestione. Tale comitato è attualmente costituito dai consiglieri Giacomo Garbuglia, in qualità di Presidente, Benedetto Ceglie e Annapaola Negri – Clementi.

Si precisa infine che in data 21 gennaio 2015 è stato sciolto il Comitato Esecutivo.

I Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione, conformemente alle prescrizioni del Codice di Autodisciplina, sono così composti:

- i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, composto dagli Amministratori non esecutivi e indipendenti:
  - Annapaola Negri-Clementi, non esecutivo ed indipendente. con funzioni di Presidente;
  - Antonino De Silvestri, non esecutivo ed indipendente;
  - Rosanna Ricci non esecutivo ed indipendente.
- ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine, composto da membri non esecutivi e indipendenti, come di seguito indicato:
  - Annapaola Negri-Clementi non esecutivo ed indipendente, con funzioni di Presidente;
  - Antonino De Silvestri non esecutivo ed indipendente;
  - Giacomo Garbuglia non esecutivo.

#### Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2012 per un triennio e quindi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

Il Collegio Sindacale è così composto: Pierluigi Di Paolo (Presidente), Antonio Ferraioli e Marino Marrazza.

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

#### Società di revisione

La Società incaricata della revisione legale dei conti di Aedes S.p.A. e delle altre società controllate è Reconta Ernst & Young S.p.A., come da deliberazione dell'Assemblea ordinaria dei soci del 24 aprile 2006.

L'incarico verrà in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

Per qualsiasi ulteriore informazione si rinvia integralmente alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2014, messa a disposizione del pubblico congiuntamente alla Relazione Finanziaria Annuale presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e sul sito internet della Società all'indirizzo [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com), nella sezione "Investor Relation - Corporate Governance".

### **2.15 Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001**

Come noto, il sistema di controllo interno è stato rafforzato, tra l'altro, mediante l'adozione di un apposito modello organizzativo (di seguito anche "Modello Organizzativo" o "Modello 231"), 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 e, da ultimo, in data 12 novembre 2013.

Il Modello 231 adottato dalla Società è strutturato nelle seguenti parti:

- la c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione

del Modello Organizzativo;

- la c.d. Parte Speciale, suddivisa in capitoli per categorie di reato, che descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce determinate regole di comportamento direttamente applicabili ai destinatari del Modello 231, fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte e, infine, identifica le aree in cui è più alto il rischio di commissione dei reati previsti nel Decreto 231 (c.d. "aree sensibili"), individuando le funzioni aziendali interessate.

La Parte Speciale si pone dunque come punto di collegamento tra i principi sanciti nella Parte Generale e le procedure aziendali poste a presidio del c.d. "rischio-reato".

Più in particolare, la Parte Speciale (secondo la struttura sopra descritta) risulta suddivisa in 13 Capitoli, ciascuno dei quali relativo alle seguenti categorie di reato:

1. reati nei rapporti con le Pubbliche Amministrazioni italiane o estere;
2. delitti informatici;
3. delitti di criminalità organizzata;
4. delitti contro l'industria e il commercio;
5. reati societari;
6. abusi di mercato (c.d. "market abuse");
7. omicidio colposo e lesioni gravi o gravissime commesse con violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro;
8. ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita;
9. delitti in materia di violazione del diritto d'autore;
10. induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria;
11. reati transnazionali (induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria; favoreggiamento personale; associazione per delinquere; associazione di tipo mafioso anche straniera);
12. reati ambientali;
13. impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare.

Si dà altresì atto che tutte le società individuate come aventi rilevanza strategica per il Gruppo hanno adottato il proprio Modello Organizzativo.

Ai termini dell'art. 6, co. 1, lett. b) del D. Lgs. 231/01, è 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.

L'Organismo di Vigilanza di Aedes S.p.A. è composto dall'Avv. Luciano Soldi, Presidente, dal dott. Luca Savino e dal dott. Benedetto Ceglie.

Per quanto concerne le società controllate del Gruppo, si è ritenuto opportuno, anche in un'ottica di efficienza e coordinamento dei controlli a livello di Gruppo, nonché di completezza e tempestività dei necessari flussi informativi, far coincidere i membri dell'Organismo di Vigilanza di Aedes con quelli degli organismi di vigilanza delle altre società del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2014, l'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo ed alle sue controllate, anche mediante l'esame dei risultati degli *audit* svolti all'interno del Gruppo.

Più in particolare, si sono tenute n. quattro riunioni dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo, e precisamente: il 13 febbraio 2014, il 9 aprile 2014, il 5 agosto 2014 e il 3 novembre 2014; l'Organismo di Vigilanza ha, inoltre, partecipato alla riunione collegiale degli Organi di controllo in data 22 ottobre 2014.

La Parte Generale del Modello 231 ed il Codice Etico di Aedes sono pubblicati sul sito *internet* istituzionale, [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com), mentre l'integrale versione del Modello Organizzativo (Parte Generale e Speciale) delle società del Gruppo, unitamente a tutti i relativi allegati, tra cui il Codice Etico, sono a disposizione del personale sulla rete *intranet* aziendale.

## 2.16 Trattamento dei dati personali (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196)

Con riferimento alle attività connesse al D. Lgs. 196/2003 (“Codice Privacy”) si informa che le stesse, anche per l’esercizio 2014 sono state mantenute in essere misure volte a garantire il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali di cui al “Codice in materia di protezione dei dati personali” (D.Lgs 30 giugno 2003, n. 196), oltre che delle successive modifiche intervenute con la L. n° 214 del 22 Dicembre 2011.

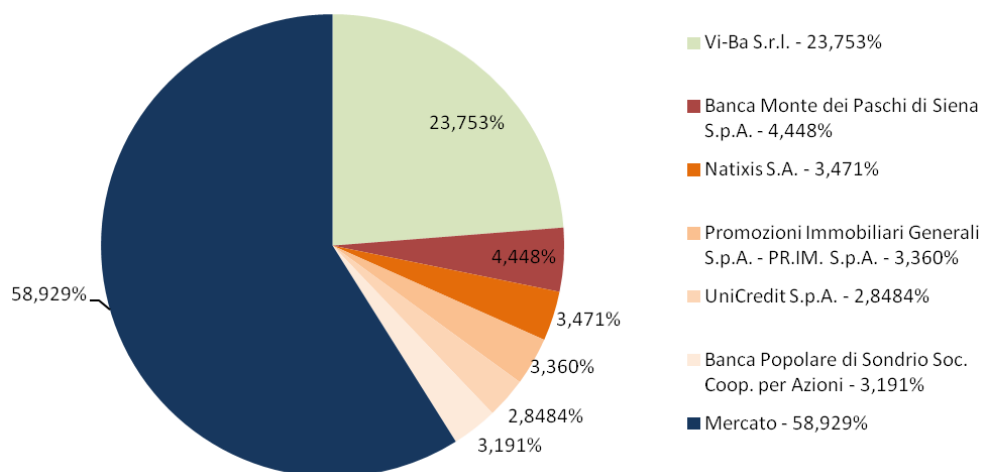
Aedes manterrà implementato quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dalla normativa avendo anche riguardo delle eventuali direttive comunitarie; a tale scopo anche nel 2015, al fine di individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorerà l’andamento dei rischi individuati in precedenza, valuterà l’efficacia e l’efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati, e manterrà aggiornato un “Data Protection Manual”, pur venendo meno l’obbligo legislativo di redigere il DPS con D.L. n. 5 del 9 Febbraio 2012 e successivamente convertito in legge. Aedes ha inoltre attivato un corso di formazione di aggiornamento in modalità e-learning rivolto agli incaricati del trattamento dei dati personali con lo scopo di informarli in merito alle novità normative intervenute.

## 2.17 Assetto azionario di riferimento

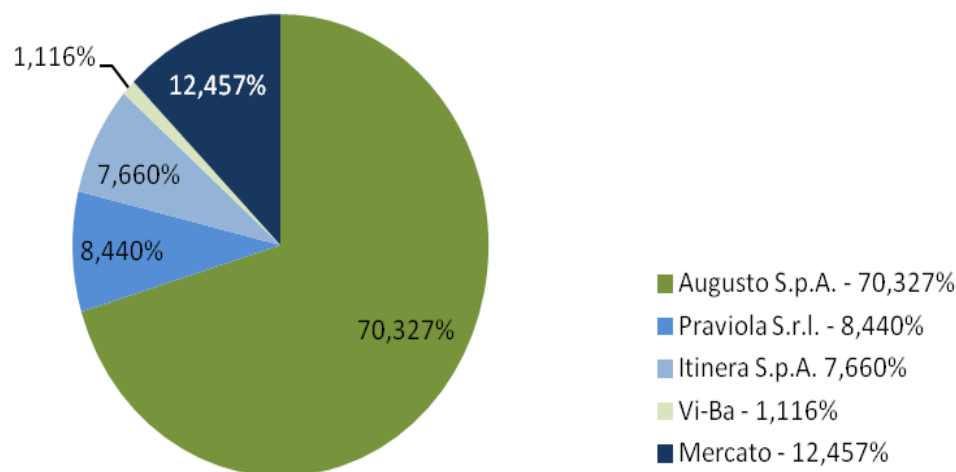
Al 31 dicembre 2014, per effetto delle operazioni compiute il 23 dicembre 2014, e precisamente a seguito dell’Aumento Riservato, dell’Aumento in Natura e dell’Aumento Banche, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 172.945.239,73, suddiviso in n. 232.845.883 azioni, prive di valore nominale, di cui n. 10.934.596 Azioni ordinarie e n. 221.911.287 Azioni Speciali.

La Struttura proprietaria della Società è dunque mutata in misura rilevante a seguito dei predetti aumenti di capitale. Di seguito si riporta una sintesi della composizione dell’azionariato, prima e dopo l’esecuzione di tali operazioni.

### 23 dicembre 2014: Struttura proprietaria ante Aumento Riservato, Aumento in Natura e Aumento Banche



### 23 dicembre 2014: Struttura proprietaria post Aumento Riservato, Aumento in Natura e Aumento Banche



Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiore al 5% (tenuto conto della qualifica di PMI dell'Emittente ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1, del TUF) risultanti dalle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico, nonché dal libro soci aggiornato alla data del 31 dicembre 2014 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data.

Dichiarante	Numero di azioni	% sul capitale votante
Augusto S.p.A.	163.752.436	70,327%
Praviola S.r.l.	19.653.057	8,440%
Itinera S.p.A.	17.836.743	7,660%

Si precisa inoltre che ViBa detiene una partecipazione pari all'1,116% del capitale sociale di Aedes. La partecipazione detenuta da ViBa prima dell'Operazione era pari a 23,753% del capitale sociale di Aedes e la stessa ViBa deterrà una partecipazione pari al 7,258% del capitale sociale di Aedes a seguito della sottoscrizione delle azioni di propria competenza nell'Aumento in Opzione, in ipotesi di integrale sottoscrizione di quest'ultimo.

Inoltre, nel corso del 2014, e precisamente in data 5 agosto 2015, sono state convertite tutte le azioni speciali "C" precedentemente in circolazione, mentre n. 576.021.488 Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 non esercitati sono stati annullati e non potranno quindi più essere esercitati.

#### Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2014 Aedes detiene n. 65.028 azioni ordinarie.

### **2.18 Rapporti con investitori istituzionali e azionisti**

Aedes ha, nel corso degli anni, svolto un ruolo attivo nel promuovere le relazioni con gli investitori istituzionali, anche attraverso ripetuti incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale. Negli ultimi esercizi la Società è stata impegnata nel processo di finalizzazione dell'Operazione.

Concluse con successo le attività correlate alla Ristrutturazione del Debito e agli aumenti di capitale riservati, in particolare l'Aumento Riservato, l'Aumento in Natura e l'Aumento Banche, la Società intende dotarsi di una struttura adeguata a migliorare le relazioni e il confronto con gli investitori.

A tal fine la Società ha avviato nella prima parte dell'esercizio 2015 alcune azioni volte al rilancio delle relazioni istituzionali e con gli investitori, ivi incluso il rilancio dell'immagine del Gruppo. A tal fine è partita una attività di "re-branding", che ha comportato l'adozione di un nuovo logo aziendale nonché la rivisitazione del sito istituzionale [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com).

Nelle more del completamento di tali azioni, l'informativa rimane assicurata mediante la tempestiva diffusione al mercato dei comunicati stampa e della documentazione di natura finanziaria, consultabili sul sito internet della Società.

In occasione delle riunioni assembleari sono inoltre fornite a tutti gli Azionisti informazioni sulla Società, la strategia e le prospettive di business attese.

### **2.19 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

In data **17 marzo 2015**, in coerenza con il Piano e con gli accordi sottoscritti in data 16 dicembre 2014, Aedes ha ceduto a TFB, la partecipazione del 50% detenuta in Neptunia e il connesso finanziamento soci, per un corrispettivo complessivo pari a Euro 17,7 mln circa, ed ha acquistato da Neptunia un immobile sito a Catania, per un corrispettivo di Euro 18,8 mln, accollandosi un finanziamento ipotecario pari ad Euro 6,7 mln circa, e quindi per un corrispettivo netto di Euro 12,1 mln. L'Immobile, che ha destinazione commerciale, è coerente con la strategia di Aedes e risulta interamente locato ad un primario operatore del settore retail. L'acquisto dell'Immobile e l'accollo del relativo finanziamento sono condizionati al mancato esercizio nei termini di legge della prelazione spettante al Ministero per i beni e le attività culturali. Nell'ambito della medesima operazione, il Fondo Immobiliare Leopardi, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., ha acquistato da Neptunia alcuni asset localizzati prevalentemente in Sicilia.

In data **9 aprile 2015**, in coerenza con il Piano e con l'Accordo di Ristrutturazione Aedes, la Società ha completato l'apporto al Fondo Leopardi degli immobili siti a Senago (MI) e Gallarate (VA), a seguito del mancato esercizio delle prelazioni da parte degli enti aventi diritto. Tali operazioni hanno determinato un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta del Gruppo di Euro 2,2 milioni ed un effetto positivo sulla liquidità disponibile di Euro 1,0 milioni.

In virtù del compimento di tali atti ricognitivi, ultime attività contemplate dall'Accordo di Ristrutturazione Aedes, la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario di Aedes è divenuta definitivamente efficace e, pertanto, la Società è stata definitivamente liberata da ogni pretesa creditoria vantata dalle proprie banche finanziatrici ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione.

A partire da tale data, l'Accordo di Ristrutturazione ha dunque cessato di essere in vigore ed Aedes risulta definitivamente liberata dagli impegni e vincoli derivanti dallo stesso, fatti salvi il generico obbligo di dare esecuzione al piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2019 e taluni obblighi di informativa nei confronti delle banche finanziatrici.

### **2.20 Evoluzione prevedibile della gestione**

La Società ha completato con successo la Ristrutturazione del Debito, nonché l'Aumento Riservato, l'Aumento in Natura e l'Aumento Banche. Ulteriori attività conseguenti a detti accordi, sono state completate nella prima parte dell'esercizio 2015.

Dette operazioni, sono state realizzate secondo quanto previsto dal Piano, attestato ex art. 67 della Legge Fallimentare da parte dell'Esperto.

Le suddette operazioni rappresentano dunque la finalizzazione, con successo, delle attività portate avanti nei precedenti esercizi, secondo le linee guida tracciate dal C.d.A. di Aedes S.p.A. già in data 26 aprile 2013.

L'esercizio 2015 sarà dunque prevalentemente destinato, da una parte, alla finalizzazione dell'ultima delle operazioni previste sul capitale della società, ovvero l'Aumento in Opzione, per l'importo complessivo di circa 40 milioni di Euro (di cui 20 milioni di Euro già garantiti), dall'altra alla realizzazione ed implementazione del Piano.

Lo sforzo del *management* sarà inoltre rivolto al completamento della ridefinizione della struttura organizzativa e societaria, a seguito, in particolare, dell'avvenuto Aumento in Natura che ha determinato una sostanziale variazione del perimetro delle società del Gruppo e la presenza di strutture organizzative da integrare. Tali azioni, si prevede possano essere completate nel corrente esercizio.

### ***2.21 Adeguamento all'art. 36 del Regolamento Consob 16191/2007 concernente la disciplina dei mercati***

Con riferimento all'art. 36 del Regolamento Mercati, si precisa che Aedes S.p.A. alla data del 31 dicembre 2014 non controlla più società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

### ***2.22 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, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 2 agosto 2012 ha deliberato di avvalersi della deroga prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Reg. Consob n. 11971/99 (e s.m.i.) a far data dalla loro entrata in vigore (6 agosto 2012).

### ***2.23 Proposta di destinazione del risultato d'esercizio***

Signori Azionisti,  
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2014 che chiude con un utile di Euro 44.610.734, che vi proponiamo di riportare a nuovo.

Milano, lì 27 aprile 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

*Giuseppe Roveda*

### 3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES (in migliaia di euro)

#### 3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Nota	31/12/2014	di cui parti correlate	31/12/2013 riesposto	di cui parti correlate	01/01/2013 riesposto	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>								
<b>Attività non correnti</b>								
Investimenti immobiliari	1	104.477		190.805		197.887	196.722	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.290		827		1.275	1.275	
Avviamento	3	1.269		3.028		3.028	3.028	
Immobilizzazioni immateriali	3	11		222		245	245	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	39.033		40.795		62.715	44.020	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	1.978		9.418		10.009	10.009	
Crediti per imposte anticipate	6	10.412		48		0	221	
Crediti finanziari	7	1.890	1.848	7.759	6.885	10.028	10.028	9.170
Crediti commerciali e altri crediti	8	1.037		2.125		2.171	2.171	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>161.397</b>		<b>255.027</b>		<b>287.358</b>	<b>267.719</b>	
<b>Attività non correnti possedute per la vendita</b>	9	<b>15.070</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Attività correnti</b>								
Rimanenze	10	187.986		200.214		204.404	204.404	
Crediti commerciali e altri crediti	8	48.629	2.596	57.995	3.044	56.258	56.258	3.287
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	11	0		9		770	770	
Crediti per imposte anticipate	6	241		0		0	0	
Disponibilità liquide	12	32.293		28.403		22.200	22.200	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>269.149</b>		<b>286.621</b>		<b>283.632</b>	<b>283.632</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>445.616</b>		<b>541.648</b>		<b>570.990</b>	<b>551.351</b>	
	Nota	31/12/2014	di cui parti correlate	31/12/2013 riesposto	di cui parti correlate	01/01/2013 riesposto	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>								
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>								
Capitale sociale		172.945		284.299		284.299	284.299	
Azioni proprie		(34.527)		(36.443)		(36.443)	(36.443)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		79.018		114.376		150.373	95.544	
Perdite portate a nuovo		(33.768)		(312.035)		(69.862)	(69.862)	
Risultato dell'esercizio		50.511		(22.221)		(276.475)	(241.221)	
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	13	<b>234.179</b>		<b>27.976</b>		<b>51.892</b>	<b>32.317</b>	
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>	14	<b>4.737</b>		<b>3.474</b>		<b>4.945</b>	<b>4.945</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>238.916</b>		<b>31.450</b>		<b>56.837</b>	<b>37.262</b>	
<b>PASSIVO</b>								
<b>Passività non correnti</b>								
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	109.642	1.179	374.955	240	422.328	422.328	
Debiti per imposte differite	6	12.550		0		64	0	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	16	1.394		669		704	704	
Fondi rischi e oneri	17	12.144		21.802		26.288	26.288	
Debiti per imposte non correnti	19	1.083		2.407		5.481	5.481	
Debiti commerciali e altri debiti	18	1.546	1.472	1.837	1.472	2.454	2.454	1.472
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>138.359</b>		<b>401.670</b>		<b>457.319</b>	<b>457.255</b>	
<b>Passività correnti</b>								
Debiti commerciali e altri debiti	18	18.756	912	19.159	414	16.851	16.851	381
Debiti per imposte correnti	19	2.521		5.807		6.091	6.091	
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	46.763		83.562		33.892	33.892	
Debiti per imposte differite	6	301		0		0	-	
<b>Totale passività correnti</b>		<b>68.341</b>		<b>108.528</b>		<b>56.834</b>	<b>56.834</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>206.700</b>		<b>510.198</b>		<b>514.153</b>	<b>514.089</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>445.616</b>		<b>541.648</b>		<b>570.990</b>	<b>551.351</b>	

### 3.2 Conto economico consolidato

	Nota	31/12/2014	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate	31/12/2013 riesposto	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO</b>						
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20	35.752		2.142	30.209	4.497
Altri ricavi	21	6.624	4.408		1.161	520
Variazione delle rimanenze	22	(18.867)			(7.703)	
Costi per materie prime e servizi	23	(15.960)		(22)	(18.145)	(22)
Costo del personale	24	(4.729)			(4.628)	
Altri costi operativi	25	(8.463)			(6.525)	(12)
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>(5.643)</b>			<b>(5.631)</b>	
Ammortamenti	26	(1.946)			(325)	
Svalutazioni e accantonamenti	26	(15.481)	(11.344)		(7.447)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	27	(1.741)			(8.898)	
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	28	73.892	73.892		(1.250)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>49.081</b>			<b>(23.551)</b>	
Proventi finanziari	28	493		15	838	132
Oneri finanziari	29	(6.008)		(17)	(6.108)	(7)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>		<b>43.566</b>			<b>(28.821)</b>	
Imposte	30	6.222			5.974	
<b>Risultato del periodo</b>		<b>49.788</b>			<b>(22.847)</b>	
Attribuibile a:						
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza		(723)			(626)	
<b>di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo</b>		<b>50.511</b>			<b>(22.221)</b>	

### 3.3 Conto economico complessivo consolidato

	Nota	31/12/2014	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate	31/12/2013 riesposto	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>						
<b>Risultato del periodo</b>		<b>49.788</b>			<b>(22.847)</b>	
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>						
Adozione Fair Value Model		0			0	
Variazione di Fair Value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		(53)			254	
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>						
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		0			(698)	
(Utili)/Perdite attuariali		(58)			(3)	
Adozione Fair Value Model		0			0	
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>		<i>(111)</i>			<i>(447)</i>	
<b>Totale Risultato complessivo</b>		<b>49.677</b>			<b>(23.294)</b>	
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(748)			(504)	
<b>di cui di competenza del Gruppo</b>		<b>50.425</b>			<b>(22.790)</b>	
<b>Risultato per azione</b>						
Base	31	1,20			(0,02)	
Diluito	31	1,20			(0,02)	



## 3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
<b>01/01/2013</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>14.390</b>	<b>(69.862)</b>	<b>(241.221)</b>	<b>32.317</b>	<b>4.945</b>	<b>37.262</b>
Adozione Fair Value Model						19.575			19.575	0	19.575
<b>01/01/2013 riesposto</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>33.965</b>	<b>(69.862)</b>	<b>(241.221)</b>	<b>51.892</b>	<b>4.945</b>	<b>56.837</b>
Destinazione risultato 2012							(241.221)	241.221	0		0
Altri movimenti							(1.126)		(1.126)	0	(1.126)
Utile/(Perdita) del periodo								(22.221)	(22.221)	(626)	(22.847)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto						(568)			(568)	124	(444)
(Utili)/Perdite attuariali							(1)		(1)	(2)	(3)
<i>Totale perdita complessiva</i>						(568)	(1)	(22.221)	(22.790)	(504)	(23.294)
Variazione capitale e riserve di terzi										(967)	(967)
<b>31/12/2013 riesposto</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>33.397</b>	<b>(312.210)</b>	<b>(22.221)</b>	<b>27.976</b>	<b>3.474</b>	<b>31.450</b>

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
<b>31/12/2013 riesposto</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>33.397</b>	<b>(312.210)</b>	<b>(22.221)</b>	<b>27.976</b>	<b>3.474</b>	<b>31.450</b>
Destinazione risultato 2013	(213.446)		(5.292)	(5.147)	(70.715)	(13.997)	286.376	22.221	0		0
Sottoscrizione warrant	13				37				50		50
Aumento capitale riservato	40.000								40.000		40.000
Aumento capitale in natura	52.571				39.429				92.000		92.000
Aumento capitale banche	9.508				13.228				22.736		22.736
Versamento soci in conto aumento di capitale				9.503					9.503		9.503
Costi per aumenti di capitale					(2.579)				(2.579)		(2.579)
Azioni proprie in portafoglio		1.916					(1.902)		14		14
Altri movimenti							(5.946)		(5.946)	2.439	(3.507)
Utile/(Perdita) del periodo								50.511	50.511	(723)	49.788
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							(28)		(28)	(25)	(53)
(Utili)/Perdite attuariali							(58)		(58)		(58)
<i>Totale perdita complessiva</i>							(86)	50.511	50.425	(748)	49.677
Variazione capitale e riserve di terzi									0	(428)	(428)
<b>31/12/2014</b>	<b>172.945</b>	<b>(34.527)</b>	<b>0</b>	<b>9.503</b>	<b>50.115</b>	<b>19.400</b>	<b>(33.768)</b>	<b>50.511</b>	<b>234.179</b>	<b>4.737</b>	<b>238.916</b>

### 3.5 Rendiconto finanziario consolidato

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
Risultato di competenza del Gruppo	50.511	(22.221)
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(723)	(626)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione non monetari (Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(77.430)	0
Oneri/(proventi) da partecipazioni	4.328	0
Ammortamenti	1.741	8.898
Svalutazioni e accantonamenti	1.946	325
Imposte correnti e differite dell'esercizio	15.481	7.447
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(6.222)	(5.974)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(88)	(249)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	(3.044)	(3.723)
Svalutazione di rimanenze	117	1.769
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	4.240	4.371
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(6.295)	(1.982)
Altri costi non monetari	5.199	1.842
Debiti per imposte correnti e differite	214	214
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(710)	5.968
Interessi (pagati)/incassati	4.606	(7.774)
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>(4.260)</b>	<b>(13.999)</b>
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	7.903	0
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	(32.060)	15.539
Aumenti di capitale monetari	50.142	0
Variazione altre poste finanziarie	(1.158)	411
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>24.827</b>	<b>15.950</b>
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(16.249)	4.581
Dividendi corrisposti	(428)	(329)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(16.677)</b>	<b>4.252</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>3.890</b>	<b>6.203</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>28.403</b>	<b>22.200</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>32.293</b>	<b>28.403</b>

### 3.6 Premessa

Il Gruppo Aedes, la cui Capogruppo Aedes S.p.A. è una società per azioni domiciliata in Milano, con sede legale in Bastioni di Porta Nuova 21, ha per oggetto principale l'attività di *trading*, investimento, sviluppo immobiliare ed erogazione di servizi immobiliari.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati completati la Ristrutturazione del Debito, l'Aumento Riservato, l'Aumento Banche e l'Aumento in Natura. Salvo quanto appena precisato, si segnala che nel corso del 2014 il Gruppo non ha effettuato operazioni atipiche od inusuali.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, 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.

La revisione contabile del bilancio separato e del bilancio consolidato viene effettuata da Reconta Ernst & Young 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 del 27 aprile 2015.

#### Considerazioni sulla continuità aziendale.

La Società ha realizzato, al termine dell'esercizio 2014, l'operazione straordinaria di risanamento avviata con l'approvazione, in data 26 aprile 2013, delle linee guida di un nuovo piano industriale, attività che si era resa necessaria anche in considerazione del perdurare nel corso dei precedenti esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme a una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita, eventi che avevano causato un rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto nel piano 2009-2013 ed un contesto di difficoltà per il Gruppo.

Al fine di risanare la propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria, Aedes aveva dunque avviato diverse negoziazioni sia nei confronti delle banche finanziatrici del Gruppo, sia nei confronti di potenziali investitori, il tutto nel rispetto di quanto previsto nel Piano, in relazione al quale aveva peraltro conferito all'Esperto, l'incarico di attestarne il contenuto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare.

Tali attività, condotte nel corso degli esercizi 2013 e 2014, hanno infine condotto alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, in data 25 luglio 2014, e dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, in data 10 dicembre 2014, divenuti entrambi efficaci in data 23 dicembre 2014.

Con l'efficacia di tali accordi, il Gruppo Aedes ha potuto beneficiare dei positivi effetti dell'Operazione, in termini di ricapitalizzazione della Società e del Gruppo, di riduzione dell'indebitamento, di incremento delle disponibilità liquide e di pressoché integrale ricambio dell'attivo immobiliare.

In particolare, l'Operazione ha determinato:

- a) un incremento del patrimonio netto di Gruppo mediante l'Aumento Riservato, l'Aumento in Natura e l'Aumento Banche, per complessivi 179,5 milioni di Euro (di cui circa 25 milioni di Euro a valere sull'Aumento Banche attraverso il risultato di conto economico, nella voce relativa ai proventi di ristrutturazione), nonché due ulteriori aumenti per un importo massimo di 60 milioni di Euro derivante, per un ammontare fino a 40 milioni di Euro dall'Aumento in Opzione (di cui 20 milioni di Euro garantiti e di questi ultimi 9,5 milioni già versati al 31 dicembre 2014) e, per un ammontare fino a Euro 20 milioni, dall'Aumento Warrant;
- b) un incremento del patrimonio netto derivante dal risultato non ricorrente di conto economico connesso alla Ristrutturazione del Debito, e pari complessivamente a 52 milioni di Euro circa,

aggiuntivi rispetto ai 25 milioni di Euro di risultato di conto economico relativo all'Aumento Banche, commentato al punto a) che precede;

c) un incremento delle disponibilità liquide di 40 milioni di Euro derivante dall'Aumento Riservato e fino a ulteriori Euro 40 milioni dall'Aumento in Opzione, oltre ad Euro 20 milioni dall'Aumento Warrant, da destinarsi alla realizzazione degli obiettivi di Piano;

d) la riduzione dell'indebitamento di Gruppo di oltre Euro 300 milioni, da Euro 428,8 milioni di Euro al 30 novembre 2014 a 124,1 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 156,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,3 milioni di Euro;

e) la dismissione di tutti gli immobili, le aree di sviluppo, le partecipazioni in società immobiliari, non coerenti con gli Obiettivi di Piano e la sostituzione degli stessi con un nuovo attivo immobiliare, derivante dall'Aumento in Natura, che consente alla Società di proporsi come *commercial property company*, attraverso – principalmente – un portafoglio di immobili già a reddito e aree, a prevalente destinazione commerciale, da sviluppare e mettere a reddito.

Come già espresso nelle precedenti relazioni sulla gestione, le sopracitate operazioni straordinarie sono riflesse nel Piano approvato in data 27 maggio 2014, e la loro esecuzione rappresentava una condizione essenziale affinché Aedes e il Gruppo potessero continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio, rimane ancora da completarsi l'Aumento in Opzione, anch'esso parte dell'Operazione. Ciononostante, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- L'Accordo di Ristrutturazione Aedes e il Contratto di Investimento, così come previsti nel Piano e, ritenuti indispensabili per la continuità aziendale di Aedes e del Gruppo, già nel precedente bilancio al 31 dicembre 2013, sono divenuti efficaci in data 23 dicembre 2014, in coerenza con il Piano;
- Aedes ha concluso accordi con tutti i soggetti interessati per la liberazione dell'immobile di proprietà di Turati Properties S.r.l., nonché ha sottoscritto in data 27 aprile 2014, un atto ricognitivo con Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., ai fini del pagamento da parte di quest'ultima del saldo prezzo della cessione della stessa Turati Properties S.r.l. avvenuta nel 2012, con benefici netti di cassa per complessivi Euro 25 milioni. Il pagamento è atteso entro la metà del mese di maggio del corrente esercizio, e pertanto entro il primo semestre 2015 come previsto nel Piano;
- Aedes ha in corso attività volte alla rinegoziazione delle linee di credito a breve, finalizzate alla proroga delle rispettive scadenze oppure alla loro trasformazione in finanziamenti a medio-lungo termine. In particolare, il Gruppo ha già incontrato tutte le banche finanziatrici e proposto alle stesse il rifinanziamento o il riscadenziamento delle linee in scadenza nel breve termine (ove possibile tramite trasformazione in finanziamenti ipotecari a medio lungo termine). Il Gruppo ritiene infatti che sia possibile mantenere un LTV (*Loan to Value*) del 50% circa sul portafoglio immobiliare di proprietà, atteso che, alla data del 31 dicembre 2014 l'LTV era pari al 53% circa, quale rapporto tra attivi immobiliari per circa 296 milioni di Euro e debiti finanziari per circa 156 milioni di Euro;
- l'Aumento in Opzione (già garantito per 20 milioni di Euro) rappresenta l'ultimo atto dell'Operazione ed è subordinato unicamente alla presentazione del Prospetto Informativo e al rilascio da parte di Consob del nulla osta alla pubblicazione dello stesso. La società ritiene che detto aumento si completerà nei termini approvati dall'Assemblea del 30 settembre 2014;
- Augusto e ViBa hanno garantito, in coerenza con gli impegni assunti nel Contratto di Investimento, la sottoscrizione di Euro 20 milioni (di cui 9,5 milioni già versati al 31 dicembre 2014) a valere sull'Aumento in Opzione, e quindi hanno garantito la liquidità minima –

unitamente a quella riveniente dall’Aumento Riservato – prevista nell’attestazione rilasciata dall’Esperto in relazione alla fattibilità del Piano.

Gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutati lo stato di avanzamento dell’Aumento in Opzione, le garanzie ricevute da Augusto e ViBa in relazione alla sottoscrizione dello stesso, la conclusione delle attività prodromiche all’incasso del credito verso Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., e le ulteriori azioni in corso di realizzazione per mantenere un equilibrato rapporto tra linee di credito e liquidità disponibile coerente con gli impegni di breve termine e le previsioni di Piano, hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

#### Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall’*International Accounting Standards Board* (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea e in vigore al 1° gennaio 2008, 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”).

#### Riesposizione dati comparativi a seguito della modifica della policy contabile nella valutazione degli investimenti immobiliari

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes del 23 aprile 2014 ha modificato la propria policy contabile approvando l’adozione del modello del *fair value* previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 40 per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto, in quanto ritenuto maggiormente rappresentativo del settore in cui opera la Società..

A far data dal 1 gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell’ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza. Tale cambio di policy contabile comporta l’applicazione retrospettica al 1 gennaio 2013 degli effetti contabili.

Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 il Gruppo, ad esclusione dei fondi immobiliari che hanno seguito specifiche normative, si era avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Le tabelle di seguito esposte riepilogano gli effetti della riesposizione a seguito dell’adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti direttamente o per il tramite di società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

	31/12/2013 approvato	Adozione FV Model	31/12/2013 riesposto
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Investimenti immobiliari	189.349	1.456	190.805
Altre immobilizzazioni materiali	827	-	827
Avviamento	3.028	-	3.028
Immobilizzazioni immateriali	222	-	222
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	22.556	18.239	40.795
Attività finanziarie disponibili alla vendita	9.418	-	9.418
Crediti per imposte anticipate	343	(295)	48
Crediti finanziari	7.759	-	7.759
Crediti commerciali e altri crediti	2.125	-	2.125
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>235.627</b>	<b>19.400</b>	<b>255.027</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	200.214	-	200.214
Crediti commerciali e altri crediti	57.995	-	57.995
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	9	-	9
Disponibilità liquide	28.403	-	28.403
<b>Totale attività correnti</b>	<b>286.621</b>	<b>-</b>	<b>286.621</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>522.248</b>	<b>19.400</b>	<b>541.648</b>

	31/12/2013 approvato	Adozione FV Model	31/12/2013 riesposto
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>			
Capitale sociale	284.299	-	284.299
Azioni proprie	(36.443)	-	(36.443)
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve	94.976	19.400	114.376
Perdite portate a nuovo	(312.210)	175	(312.035)
Utile/(Perdita) derivante dall'attività in funzionamento	(22.046)	(175)	(22.221)
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>8.576</b>	<b>19.400</b>	<b>27.976</b>
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>3.474</b>	<b>-</b>	<b>3.474</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.050</b>	<b>19.400</b>	<b>31.450</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	374.955	-	374.955
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	669	-	669
Fondi rischi e oneri	21.802	-	21.802
Debiti per imposte non correnti	2.407	-	2.407
Debiti commerciali e altri debiti	1.837	-	1.837
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>401.670</b>	<b>-</b>	<b>401.670</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altri debiti	19.159	-	19.159
Debiti per imposte correnti	5.807	-	5.807
Debiti verso banche e altri finanziatori	83.562	-	83.562
<b>Totale passività correnti</b>	<b>108.528</b>	<b>-</b>	<b>108.528</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>510.198</b>	<b>-</b>	<b>510.198</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>522.248</b>	<b>19.400</b>	<b>541.648</b>

L'adozione del modello del *fair value* ha comportato un incremento degli investimenti immobiliari detenuti direttamente da Aedes per circa 1,4 milioni di Euro e un incremento del valore delle partecipazioni detenute in società collegate valutate al Patrimonio Netto di circa 18,2 milioni di Euro. Tali differenze pari complessivamente ad Euro 19,4 milioni di Euro, al netto del correlato effetto fiscale pari a 0,3 milioni di Euro, sono state imputate in una voce di patrimonio netto.

	31/12/2013 approvato	Adozione FV Model	31/12/2013 riesposto
<b>CONTO ECONOMICO</b>			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	30.209	-	30.209
Altri ricavi	1.679	(518)	1.161
Variazione delle rimanenze	(7.703)	-	(7.703)
Costi per materie prime e servizi	(18.145)	-	(18.145)
Costo del personale	(4.628)	-	(4.628)
Altri costi operativi	(6.525)	-	(6.525)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>(5.113)</b>	<b>(518)</b>	<b>(5.631)</b>
Ammortamenti	(3.262)	2.937	(325)
Svalutazioni e accantonamenti	(4.801)	(2.646)	(7.447)
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(8.960)	62	(8.898)
Proventi/(oneri) di ristrutturazione	(1.250)	-	(1.250)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(23.386)</b>	<b>(165)</b>	<b>(23.551)</b>
Proventi finanziari	838	-	838
Oneri finanziari	(6.108)	-	(6.108)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>(28.656)</b>	<b>(165)</b>	<b>(28.821)</b>
Imposte	5.984	(10)	5.974
<b>Utile/(Perdita) derivante dall'attività in funzionamento</b>	<b>(22.672)</b>	<b>(175)</b>	<b>(22.847)</b>
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(22.672)</b>	<b>(175)</b>	<b>(22.847)</b>
Attribuibile a:			
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza	(626)	-	(626)
<b>di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo</b>	<b>(22.046)</b>	<b>(175)</b>	<b>(22.221)</b>
	31/12/2013 approvato	Adozione FV Model	31/12/2013 riesposto
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Risultato del periodo</b>	<b>(22.672)</b>	<b>(175)</b>	<b>(22.847)</b>
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Variazione di Fair Value su Attività finanziarie disponibili alla vendita	254	-	254
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita	(698)	-	(698)
(Utili)/Perdite attuariali	(3)	-	(3)
Adozione Fair Value Model	0	-	0
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>	<i>(447)</i>	<i>-</i>	<i>(447)</i>
<b>Totale Utile complessivo</b>	<b>(23.119)</b>	<b>(175)</b>	<b>(23.294)</b>
di cui di competenza degli azionisti di minoranza	(504)	-	(504)
<b>di cui di competenza del Gruppo</b>	<b>(22.615)</b>	<b>(175)</b>	<b>(22.790)</b>

A livello di conto economico i dati dell'esercizio 2013 sono stati riesposti rispetto a quelli approvati dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 7 agosto 2013.

Le principali differenze sono imputabili all'eliminazione dal risultato di periodo degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari per 2,9 milioni di Euro e alla contabilizzazione dell'adeguamento negativo del *fair value* sugli investimenti immobiliari per 2,6 milioni di Euro.

	01/01/2013 approvato	Adozione FV Model	01/01/2013 riesposto
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Investimenti immobiliari	196.722	1.165	197.887
Altre immobilizzazioni materiali	1.275	-	1.275
Avviamento	3.028	-	3.028
Immobilizzazioni immateriali	245	-	245
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	44.020	18.695	62.715
Attività finanziarie disponibili alla vendita	10.009	-	10.009
Crediti per imposte anticipate	221	(221)	0
Crediti finanziari	10.028	-	10.028
Crediti commerciali e altri crediti	2.171	-	2.171
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>267.719</b>	<b>19.639</b>	<b>287.358</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	204.404	-	204.404
Crediti commerciali e altri crediti	56.258	-	56.258
Crediti finanziari	-	-	-
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	770	-	770
Crediti per imposte anticipate	-	-	-
Disponibilità liquide	22.200	-	22.200
<b>Totale attività correnti</b>	<b>283.632</b>	<b>0</b>	<b>283.632</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>551.351</b>	<b>19.639</b>	<b>570.990</b>

	01/01/2013 approvato	Adozione FV Model	01/01/2013 riesposto
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>			
Capitale sociale	284.299	-	284.299
Azioni proprie	(36.443)	-	(36.443)
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve	95.544	54.829	150.373
Perdite portate a nuovo	(69.862)	-	(69.862)
Utile/(Perdita) derivante dall'attività in funzionamento	(241.221)	(35.254)	(276.475)
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>32.317</b>	<b>19.575</b>	<b>51.892</b>
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>4.945</b>	<b>-</b>	<b>4.945</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>37.262</b>	<b>19.575</b>	<b>56.837</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	422.328	-	422.328
Debiti per imposte differite	0	64	64
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	704	-	704
Fondi rischi e oneri	26.288	-	26.288
Debiti per imposte non correnti	5.481	-	5.481
Debiti commerciali e altri debiti	2.454	-	2.454
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>457.255</b>	<b>64</b>	<b>457.319</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altri debiti	16.851	-	16.851
Debiti per imposte correnti	6.091	-	6.091
Debiti verso banche e altri finanziatori	33.892	-	33.892
<b>Totale passività correnti</b>	<b>56.834</b>	<b>-</b>	<b>56.834</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>514.089</b>	<b>64</b>	<b>514.153</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>551.351</b>	<b>19.639</b>	<b>570.990</b>

### IFRS 10 Bilancio consolidato, IAS 27 (2011) Bilancio separato

L'IFRS 10 introduce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società di scopo (special purpose entity). L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 Bilancio consolidato e separato che disciplinava la contabilizzazione del bilancio consolidato e il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica. L'IFRS 10 cambia la definizione di controllo stabilendo che un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la



capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se e solo se ha contemporaneamente: (a) il potere sull'entità oggetto di investimento; (b) l'esposizione, o i diritti, a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e (c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti. L'IFRS 10 non ha avuto alcun impatto sul consolidamento delle partecipazioni detenute dal Gruppo.

#### **IFRS 11 Accordi a controllo congiunto e IAS 28 (2011) Partecipazioni in società collegate e joint venture**

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo ed elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di joint venture devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto.

L'applicazione di questo principio non ha avuto un impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo.

#### **IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità**

L'IFRS12 dispone i requisiti di informativa per le partecipazioni detenute da una società in società controllate, joint venture, collegate e in veicoli strutturati. Il Gruppo ha fornito l'informativa prevista dallo IFRS 12 nel bilancio consolidato.

#### **Entità di investimento - Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e allo IAS 27**

Queste modifiche prevedono un'eccezione al consolidamento per le entità che rientrano nella definizione di entità di investimento ai sensi dello IFRS 10 – Bilancio Consolidato. Questa eccezione al consolidamento richiede che le entità di investimento valutino le società controllate al *fair value* rilevato a conto economico. Queste modifiche non hanno avuto impatto per il Gruppo, poiché nessuna delle entità appartenenti al gruppo si qualifica come entità di investimento ai sensi dell'IFRS 10.

#### **Compensazione di attività e passività finanziarie – Modifiche allo IAS 32**

Queste modifiche chiariscono il significato di “ha correntemente un diritto legale a compensare” e del criterio di compensazione nel caso di sistemi di regolamento (come le stanze di compensazione centralizzate) che applicano meccanismi di regolamento lordo non simultanei. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio del Gruppo.

#### **Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie – Modifiche allo IAS 36**

Queste modifiche rimuovono le conseguenze involontariamente introdotte dallo IFRS 13 sull'informativa richiesta dallo IAS 36. Inoltre, queste modifiche richiedono informativa sul valore recuperabile delle attività o CGU per le quali nel corso dell'esercizio è stata rilevata o “riversata” una riduzione di valore (impairment loss). Il Gruppo ha applicato anticipatamente questi requisiti di informativa nel bilancio consolidato al 31 Dicembre 2013.

#### **Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura – Modifiche allo IAS 39**

Queste modifiche consentono la prosecuzione dell'hedge accounting quando la novazione di un derivato di copertura rispetta determinati criteri. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto poiché il Gruppo non ha sostituito i propri derivati né nell'esercizio in corso né negli esercizi precedenti.

#### **IFRIC 21 - Tributi**

L'introduzione dell'IFRIC 21 chiarisce le modalità di riconoscimento delle passività derivanti da tributi. In particolare l'entità riconosce una passività non prima di quando si verifica l'evento a cui è

legato il pagamento, in accordo con la legge applicabile.

Per i pagamenti dovuti solo al superamento di una determinata soglia minima, la passività è iscritta solo al raggiungimento di tale soglia. E' richiesta l'applicazione retrospettiva per l'IFRIC 21.

L'applicazione di questo principio non ha avuto un impatto sulle passività derivanti da tributi del Gruppo.

Le situazioni contabili delle società controllate, utilizzate per la redazione del presente bilancio consolidato, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

Il Gruppo ha scelto di rappresentare il conto economico per natura di spesa, mentre le attività e passività del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sono suddivise fra correnti e non correnti. Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto. Si precisa inoltre che il Gruppo ha applicato quanto stabilito dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

### **3.7 Schemi di bilancio**

Si precisa che il Gruppo Aedes ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n° 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note illustrative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Il Gruppo ha optato per un conto economico separato rispetto ad un conto economico complessivo unico.

Il "prospetto del conto economico complessivo" include il risultato dell'esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto.

Il Gruppo ha optato per la presentazione degli effetti fiscali degli utili/perdite rilevati direttamente a patrimonio netto al netto degli effetti fiscali correlati.

Nel rendiconto finanziario, i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono presentati utilizzando il metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile o la perdita d'esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento od accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi ai flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o dall'attività finanziaria.

### **3.8 Principi di consolidamento**

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in *joint ventures*. Per controllata si intende una società sulla quale si ha il potere di esercitare il controllo così come definito dallo IAS 27, una collegata è una società sulla quale si ha il potere di esercitare un'influenza significativa, così come definita dallo IAS 28, per *joint venture* una società nella quale vi è un controllo congiunto, come definito dall'IFRS 11/IAS 28.

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;
- 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;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *joint ventures* si procede a:
  - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall'IFRS 3;
  - determinare il *fair value* delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
  - rilevare l'eventuale avviamento, costituito dall'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota d'interessenza nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificate;
  - rivedere i valori precedentemente determinati, nel caso in cui la quota di interessenza acquisita valutata al *fair value*, ecceda il costo di acquisto, compreso l'avviamento, rilevando a conto economico l'eventuale differenza residua dopo la nuova misurazione.

### **3.9 Criteri di valutazione**

#### **Attività e passività non correnti**

##### Avviamento

L'avviamento rappresenta, alla data di acquisto, la parte del costo di acquisizione che eccede l'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività e delle passività identificabili acquisite. L'avviamento non è ammortizzato, ma è soggetto ad una valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*) annualmente od ogni qualvolta se ne manifestino gli indicatori. Ai fini di una corretta effettuazione dell'analisi di congruità l'avviamento è stato allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Units*, C.G.U.) che beneficeranno degli effetti derivanti dall'acquisizione.

##### 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.

Gli immobili di investimento sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, gli 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. 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, e solo quando, vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto, il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto esterno indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il valore equo degli immobili si basa sul valore di mercato, ovvero sull'importo stimato al quale un immobile potrebbe essere scambiato alla data di valutazione tra un acquirente e un venditore consenzienti, nell'ambito di una transazione basata sul principio di reciproca indipendenza e ad esito di un'adeguata trattativa di vendita, nella quale le parti abbiano agito con consapevolezza, prudenza e senza imposizioni.

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.

#### 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%     |
| ○ 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 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.

#### Leasing finanziario

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell'accordo e richiede di valutare se l'adempimento dell'accordo stesso dipenda dall'utilizzo di una o più attività specifiche o se l'accordo trasferisca il diritto all'utilizzo di tale attività. La verifica che un accordo contenga un leasing viene effettuata all'inizio dell'accordo.

Un contratto di leasing viene classificato come leasing finanziario o come leasing operativo all'inizio del leasing stesso. Un contratto di leasing che trasferisce sostanzialmente al Gruppo tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, è classificato come leasing finanziario.

I leasing finanziari sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati al conto economico.

I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi nel conto economico in quote costanti sulla durata del contratto.

#### Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*). La verifica consiste nel confronto tra la stima del valore recuperabile dell'attività e 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'immobilizzazione 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 e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile originario ovvero quello che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la precedente perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

#### 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, così come definita dallo IFRS 11/ IAS 28. 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.

#### Partecipazioni in altre imprese

Secondo quanto previsto dai principi IAS 32 e 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate, dalle collegate e dalle *joint ventures* sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al *fair value* salvo le situazioni in cui il *fair value* non sia determinabile; in tale ultima evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore 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 di valore rispetto al costo originario, riconosciuti fino a quel momento direttamente nel patrimonio netto, sono contabilizzati a conto economico.

#### Attività finanziarie

In accordo con quanto previsto dallo IAS 32 e 39, le attività finanziarie vengono classificate nelle seguenti quattro categorie:

1. attività finanziarie valutate al *fair value*;
2. investimenti posseduti fino a scadenza;
3. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;
4. attività finanziarie disponibili per la vendita.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e il *management* determina la classificazione iniziale delle stesse al momento della loro prima iscrizione verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Di seguito una descrizione delle principali caratteristiche delle attività di cui sopra:

#### Attività finanziarie valutate al *fair value*

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

- attività finanziarie detenute per specifico scopo di trading;
- attività finanziarie da considerare al *fair value* fin dal loro acquisto. In tale categoria vengono anche compresi tutti gli investimenti finanziari, diversi da strumenti rappresentativi di capitale, che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo, ma il cui *fair value* risulta determinabile.

Gli strumenti derivati vengono inclusi in questa categoria a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*) e il loro *fair value* viene rilevato a conto economico.

Tutte le attività di tale categoria sono classificate come correnti se sono detenute per *trading* o se ne è previsto il loro realizzo entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

La designazione di uno strumento finanziario in tale categoria è da considerarsi definitiva e può essere effettuata unicamente al momento della prima rilevazione.

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

Rappresentano attività non derivate, con pagamenti fissi o determinabili a scadenze fisse, che il Gruppo ha intenzione di detenere fino a scadenza (es. obbligazioni sottoscritte).

La valutazione della volontà e della capacità di detenere il titolo fino a scadenza viene effettuata al momento della rilevazione iniziale, ed è verificata a ogni chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività si procede alla riclassificazione e valutazione di tutto il portafoglio titoli al *fair value* come attività finanziaria detenuta per la negoziazione.

#### Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in

un mercato attivo e per le quali il Gruppo 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.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di una categoria residuale e rappresentata da attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita e che non sono classificate in una delle categorie precedentemente descritte.

Sono classificate come attività non correnti a meno che il *management* non intenda dimetterle entro 12 mesi dalla data di bilancio.

Di seguito si dettagliano gli effetti in termini di contabilizzazione della identificazione delle Attività finanziarie nelle categorie identificate.

Le “attività finanziarie valutate al *fair value* direttamente a conto economico” e le “attività finanziarie disponibili per la vendita” vengono registrate al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all’acquisto.

Gli utili o le perdite relativi a attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

Gli utili o le perdite relativi a attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite, in eccesso rispetto al costo originario, fino a quel momento rilevati direttamente nel patrimonio, netto vengono rilevati nel conto economico.

Il valore equo (*fair value*) rappresenta il corrispettivo al quale un’attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l’impresa sia in funzionamento e che in nessuna delle parti vi sia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (*bid price*) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura dell’esercizio.

Nel caso in cui per l’investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l’utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discounted cash flow* (DCF o analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolate a “prezzi di mercato” sono rilevati alla data di negoziazione che corrisponde alla data in cui il Gruppo si impegna ad acquistare o vendere l’attività.

Nel caso in cui il *fair value* non possa essere attendibilmente determinato, l’attività finanziaria viene valutata al costo, con indicazione nelle note illustrative della tipologia e relative motivazioni.

Gli “investimenti posseduti fino a scadenza” e i “finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti” vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell’acquisizione per rilevarli lungo l’intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o nel momento in cui l’investimento giunge a maturazione o al manifestarsi di una perdita di valore, così come vengono rilevati durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (processo di *derecognition*) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari derivanti dagli stessi (es. rimborso finale di obbligazioni sottoscritte) o quando il Gruppo trasferisce l’attività finanziaria e con essa tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

#### Attività non correnti detenute per la vendita

Un’attività non corrente è classificata separatamente come attività non corrente posseduta per la vendita, se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un’operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo. Perché la vendita sia altamente probabile è necessario che siano

state avviate le attività propedeutiche alla sua cessione e che il completamento della vendita avvenga entro un anno dalla data della classificazione. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività destinate ad essere vendute vengono presentati:

- in due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

#### 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.

#### Patrimonio netto

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del 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.

A seguito dell'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al D.Lgs. n°252/2005, le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare ovvero essere mantenute in azienda ed essere trasferite da parte di quest'ultima ad un apposito fondo gestito dall'INPS.

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo, in particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua ad essere considerato come "piano a benefici definiti" con la conseguente necessità di continuare ad effettuare una valutazione attuariale. 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.

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.

### **Attività e passività correnti**

#### Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da aree da edificare, immobili da ristrutturare, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati in vendita e immobili di *trading*.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo. 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 di *trading* 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. 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 consolidata.

#### Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

#### 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 cessate;
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.

#### Interessi

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 e 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 del periodo.

Aedes 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).

Il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes 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 tre anni; la scadenza del triennio è l'anno 2015.

Le società controllate da Aedes S.p.A. che, per l'anno d'imposta 2014, hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, e sono tutt'ora operative, sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione.

Gli effetti economici derivanti dal Consolidato Fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti sottoscritti tra consolidante e consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);

2) le società consolidate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del Consolidato Fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

a) le Società consolidate con imponibile negativo della prima categoria, il cui reddito imponibile è determinato ai fini del presente paragrafo conformemente a quanto previsto dalla lettera a), ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive di cui alla precedente lettera d); pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;

b) le società consolidate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Praga Holding Real Estate 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).

Il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Praga Holding Real Estate 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 tre anni; la scadenza del triennio è l'anno 2016.

#### 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 Aedes 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.

### **3.9.1 Gestione dei rischi finanziari**

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

#### Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse o dei prezzi delle *commodities* possano influire negativamente sul valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

#### Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine. I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio di *cash flow*; i debiti a tasso fisso espongono il Gruppo a un rischio di *fair value*.

Il rischio a cui è esposto il Gruppo *Aedes* è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei *cash flow*.

#### Rischio di cambio

Il Gruppo *Aedes* è attualmente attivo principalmente a livello domestico e in campo internazionale, tramite partecipazioni in altre società e fondi in area Euro.

Contestualmente alla realizzazione dei progetti di sviluppo in ambito internazionale fuori dall'area Euro, possono essere attuate specifiche politiche di copertura del rischio cambio. Le esposizioni di rischio cambio a cui il Gruppo *Aedes* può trovarsi esposto sono relative a:

- attività di *trading* immobiliare, acquistando o vendendo immobili il cui prezzo viene regolato in valuta non Euro;
- attività di *property company* (incasso affitti) e di *management company* (incasso fees).

Il rischio di cambio derivante da attività che consentono di avere certezza sia in relazione all'importo che alla data di manifestazione finanziaria, può essere gestito attraverso strumenti semplici, quali ad esempio l'acquisto o la vendita di valuta *forward* o a termine, fissando a pronti il cambio obiettivo.

Le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nell'ammontare ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono il Gruppo al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare l'esposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio. La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS39 viene decisa caso per caso.

#### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia 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 l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Pur avendo completato con successo alcuni degli Aumenti di Capitale previsti nell'ambito dell'Operazione, nonché la correlata Ristrutturazione del Debito, anche nelle more del completamento dell'Aumento in Opzione, la Società, tramite la Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il

Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

#### Rischio di credito

Fatta eccezione per il credito verso la società Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., derivante dal pagamento differito della cessione di una partecipazione immobiliare, interamente garantito da una fidejussione a prima richiesta rilasciata da un primario istituto bancario, il Gruppo non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di *business* volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. Il protrarsi del contesto di crisi finanziaria dell'economia potrebbe aggravare alcune posizioni 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 32.

Gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

#### Rischio tenants

Per quanto riguarda la valutazione del portafoglio immobiliare e con particolare riferimento ai ricavi per affitti, data l'esistenza di contratti vincolanti di durata pluriennale, sussiste, salvo particolari casi connessi a difficoltà economiche del *tenant*, un limitato rischio di un incremento significativo del tasso di mancata occupazione nel prossimo futuro.

#### Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

Il *fair value* (valore equo) degli strumenti finanziari negoziati in mercati attivi (come i derivati negoziati sui mercati e i titoli posseduti per negoziazione o disponibili per la vendita) si basa sui prezzi di mercato quotati alla data di riferimento del bilancio. Il prezzo di mercato quotato utilizzato per le attività finanziarie è il prezzo denaro corrente; il prezzo di mercato quotato appropriato per le passività finanziarie è il prezzo lettera corrente.

Il *fair value* degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di valutazione. Il Gruppo utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti a ogni data di riferimento. I prezzi di mercato quotati o le quotazioni dei *dealer* per strumenti analoghi sono utilizzati per debiti a lungo termine. Altre tecniche, come quella dei flussi finanziari attualizzati stimati, sono utilizzate per determinare il *fair value* degli strumenti finanziari rimanenti. Il *fair value* degli *interest rate swap* è calcolato al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati. Il *fair value* dei contratti di cambio a termine è determinato utilizzando i tassi di cambio di mercato a termine alla data di riferimento del bilancio.

Si ipotizza che il valore nominale al netto delle rettifiche di credito stimate dei crediti commerciali è approssimativamente pari al loro *fair value*. Il *fair value* delle passività finanziarie ai fini informativi è stimato attualizzando i flussi finanziari contrattuali al tasso d'interesse corrente di mercato di cui il Gruppo dispone per la valutazione di strumenti finanziari analoghi.

#### Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato comporta per il *management* la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo, quali ad esempio: definizione della vita utile degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei valori degli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si fa affidamento a esperti indipendenti.

Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono soggette a verifiche periodiche (con periodicità almeno annuale) a garanzia del mantenimento del valore espresso.

### **3.10 Area di consolidamento**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate.

Le società nelle quali la Capogruppo, anche indirettamente, 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 quale è altresì dettagliato l'elenco delle società controllate che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative o di entità non rilevante.

Nel corso dell'anno si sono verificate rilevanti variazioni dell'area di consolidamento, che hanno riguardato in particolare.

#### 1) Operazioni in riduzione dell'area di consolidamento

##### i) cessioni al Banco Popolare Soc. Coop.:

detta operazione ha comportato la cessione delle partecipazioni detenute in:

- Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione
- Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione
- Terme Ioniche S.r.l.

##### ii) apporto al Fondo Leopardi:

detta operazione ha comportato il deconsolidamento delle partecipazioni detenute in:

- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione
- FDM S.A.
- Golf Tolcinasco S.r.l.
- Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione
- Rubattino 87 S.r.l.

Nell'ambito dell'apporto al Fondo Leopardi sono inoltre state cedute allo stesso le partecipazioni nelle società controllate, costituite nel corso dell'esercizio 2014, Trieste S.r.l. e Alpe Adria S.r.l., nonché nelle società collegate Rubattino Ovest S.p.A., Induxia S.r.l. in liquidazione, Trixia S.r.l. e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione (queste ultime tre con atto in data 23 dicembre 2014 e atto ricognitivo in data 17 febbraio 2015 a seguito del mancato esercizio del diritto di prelazione spettante a terzi).

##### iii) altre cessioni

Nel corso dell'esercizio 2014 sono inoltre state cedute, a terzi, le partecipazioni precedentemente detenute in:

- Immobiliare Mirasole S.p.A.
- Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.
- Realty Partners S.r.l.
- Secure Investments Ltd.

#### 2) Operazioni in aumento dell'area di consolidamento

*i) consolidamento a seguito dell'Aumento in Natura:*

detta operazione ha comportato il consolidamento delle partecipazioni facenti parte del c.d. gruppo Praga Holding, e segnatamente:

- Cascina Praga S.r.l.
- Consorzio ATA
- Novipraga S.r.l.
- Pragafrance S.à r.l.
- Praga Holding Real Estate S.p.A.
- Praga Service Real Estate S.r.l.
- Pragacinque S.r.l.
- Pragaquattro Center S.r.l.
- Praganove S.r.l.
- Pragaotto S.r.l.
- Pragasei S.r.l.
- Pragasette S.r.l.
- Pragatre S.r.l.
- Pragaundici S.r.l.
- Praga Construction S.r.l.
- S.A.T.A.C. S.p.A.
- Società Agricola La Bollina S.r.l.

Nell'ambito dell'Aumento in Natura è stata inoltre acquisita una partecipazione non di controllo nella società Serravalle Village s.c. a r.l..

### **3.11 Note illustrative della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del conto economico**

#### **ATTIVO**

##### **Nota 1. Investimenti immobiliari**

	<b>Totale</b>
<b>Saldo iniziale 1/1/2013</b>	196.722
Adozione fair value model	1.165
<b>Valore contabile al 01/01/2013 riesposto</b>	<b>197.887</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	
Valore netto contabile al 1/1/2013	197.887
Riclassifiche	(3.439)
Incrementi	47
Adeguamento al fair value	(3.690)
<b>Valore contabile al 31/12/2013</b>	<b>190.805</b>
<b>Valore netto contabile al 1/1/2014</b>	
Incrementi	24.410
Decrementi	(107.893)
Adeguamento al fair value	(2.845)
<b>Valore contabile al 31/12/2014</b>	<b>104.477</b>
<b>Saldo finale 31/12/2014</b>	
<b>Valore contabile</b>	<b>104.477</b>

Nella redazione del bilancio consolidato il Gruppo si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

Come riportato nella relazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 23 aprile 2014 ha approvato l'adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

A far data dal 1° gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza.

L'effetto di tali modifiche a livello di stato patrimoniale è riportato nella voce "valore contabile al 31/12/2013 riesposto".

Nel corso dell'esercizio si sono registrati adeguamenti negativi di *fair value* nei valori degli investimenti immobiliari per 2.845 migliaia di Euro, di cui 2.084 migliaia di Euro relativi alla capogruppo Aedes S.p.A. e 761 migliaia di Euro relativi alla società Golf Tolcinasco S.r.l..

La voce incrementi, pari a 24.410 migliaia di Euro, è interamente imputabile al consolidamento degli immobili del Gruppo Praga.

In data 23 dicembre 2014 sono stati apportati al Fondo Leopardi gli immobili, direttamente o tramite partecipazioni in società immobiliari, non coerenti con la nuova strategia immobiliare. In particolare Aedes S.p.A. ha apportato al Fondo Leopardi un immobile a destinazione commerciale per 10.800 migliaia di Euro complessivi, oltre a partecipazioni aventi un valore di investimenti immobiliari pari a 37.901 migliaia di Euro.

In data 23 dicembre 2014 sono inoltre stati ceduti a Bipielle Real Estate S.p.A. di tre immobili in Genova per 6.030 migliaia di Euro e partecipazioni in società immobiliari, aventi un valore di investimenti immobiliari di 16.024 migliaia di Euro. E' stato inoltre risolto un contratto di leasing il cui valore immobiliare era di 21.200 migliaia di Euro.

Nel corso del primo semestre 2014 era inoltre stata ceduta la partecipazione in Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A., società proprietaria del centro sportivo di Milano 3.

Il 29 dicembre 2014 Nova Re S.p.A. ha ceduto al Fondo Leopardi i propri investimenti immobiliari aventi un valore di carico di 11.790 migliaia di Euro.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto sono iscritte ipoteche a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito, commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

Di seguito la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria, già inserita nella precedente tabella e parte integrante della stessa:

<b>Totale</b>	
<b>Saldo iniziale 1/1/2013</b>	
Valore netto contabile al 1/1/2013	55.130
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	
Valore netto contabile al 1/1/2013	55.130
Adeguamento Fair Value	(830)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2013 riesposto</b>	<b>54.300</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	
Valore iniziale al 01/01/2014	54.300
Decrementi	(21.200)
Adeguamento Fair Value	300
<b>Valore contabile al 31/12/2014</b>	<b>33.400</b>



**Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali**

	<b>Impianti specifici</b>	<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo iniziale 1/1/2013</b>				
Costo storico	5.267	3.419	6.319	15.005
Fondo ammortamento	(5.092)	(3.104)	(5.534)	(13.730)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>175</b>	<b>315</b>	<b>785</b>	<b>1.275</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2013	175	315	785	1.275
Variazione area di consolidamento	(73)	(230)	230	(73)
Incrementi	0	17	34	51
Decrementi	(85)	0	(38)	(123)
Ammortamenti e svalutazioni	(9)	(26)	(268)	(303)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2013</b>	<b>8</b>	<b>76</b>	<b>743</b>	<b>827</b>
<b>Saldo finale 31/12/2013</b>				
Costo storico	3.936	954	8.741	13.631
Fondo ammortamento	(3.928)	(878)	(7.998)	(12.804)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>8</b>	<b>76</b>	<b>743</b>	<b>827</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2014	8	76	743	827
Variazione area di consolidamento	51	608	(19)	640
Incrementi	0	0	6	6
Decrementi	0	0	(19)	(19)
Riclassifiche	1	0	2	3
Ammortamenti e svalutazioni	(5)	(21)	(141)	(167)
<b>Valore contabile al 31/12/2014</b>	<b>55</b>	<b>663</b>	<b>572</b>	<b>1.290</b>
<b>Saldo finale 31/12/2014</b>				
Costo storico	1.964	812	3.771	6.547
Fondo ammortamento	(1.914)	(150)	(3.193)	(5.257)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>50</b>	<b>662</b>	<b>578</b>	<b>1.290</b>

Le variazioni dell'area di consolidamento hanno riguardato principalmente le attrezzature di Villa Bollina, oltre alle attrezzature specifiche della Società Agricola La Bollina S.r.l.

**Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali**

	<b>Altre</b>	<b>Avviamento</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo iniziale 1/1/2013</b>			
Costo storico	1.599	3.028	4.627
Fondo ammortamento	(1.354)	0	(1.354)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>245</b>	<b>3.028</b>	<b>3.273</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>			
Valore netto contabile al 1/1/2013	245	3.028	3.273
Incrementi	7	0	7
Ammortamenti e svalutazioni	(30)	0	(30)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2013</b>	<b>222</b>	<b>3.028</b>	<b>3.250</b>
<b>Saldo finale 31/12/2013</b>			
Costo storico	1.599	3.028	4.627
Fondo ammortamento	(1.377)	0	(1.377)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>222</b>	<b>3.028</b>	<b>3.250</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>			
Valore netto contabile al 1/1/2014	222	3.028	3.250
Incrementi	2	0	2
Decrementi	(193)	0	(193)
Ammortamenti e svalutazioni	(20)	(1.759)	(1.779)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2014</b>	<b>11</b>	<b>1.269</b>	<b>1.280</b>
<b>Saldo finale 31/12/2014</b>			
Costo storico	1.289	1.269	2.558
Fondo ammortamento	(1.278)	0	(1.278)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>11</b>	<b>1.269</b>	<b>1.280</b>

Le altre immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente alle licenze per i centri commerciali, oltre agli oneri sostenuti per il *software* applicativo e altri oneri per la relativa personalizzazione.

La voce avviamento ammonta a 1.269 migliaia di Euro, per effetto della svalutazione effettuata nel corso del primo semestre dell'anno ed è interamente attribuibile alla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A..

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 31 marzo 2015, ha confermato il valore dell'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. così come rideterminato ai fini della relazione finanziaria semestrale. L'esercizio 2014 recepisce quindi la svalutazione di 1.759 migliaia di Euro della voce "avviamento" già recepita nella relazione finanziaria semestrale.

Nell'effettuazione dell'*impairment test*, la Società ha tenuto conto della Comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015 e, con particolare riferimento all'avviamento sopra descritto, si precisa che nella determinazione di tale valore, si è tenuto conto di elementi certi, tra i quali i dati patrimoniali di partenza, nonché dell'evoluzione dei flussi finanziari basati sui contratti attivi e passivi già esistenti, simulando gli effetti economici – in termini di ricavi e costi per la stessa Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. – connessi a piani finanziari di altre entità (nello specifico i fondi immobiliari gestiti), già approvati ovvero rielaborati per tener conto di informazioni più aggiornate, adeguatamente attendibili. Nell'elaborazione del valore, si è utilizzato un tasso di attualizzazione, rappresentativo della remunerazione del capitale di rischio, superiore al 10%.

Si precisa inoltre che Aedes, nel rispetto della normativa applicabile e previo espletamento delle procedure adottate da Aedes relative alle operazioni con parti correlate, è impegnata – in virtù di quanto previsto nel Contratto di Investimento – a negoziare in buona fede in esclusiva con il Fondo (che, a sua volta, si impegna a negoziare in buona fede con Aedes), a condizioni di mercato, un accordo finalizzato alla cessione – previo acquisto da parte di Aedes, ove possibile, delle quote attualmente non di sua proprietà – del 100% del capitale sociale della Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. al Fondo stesso, ovvero, anche in parte, altra od altre società designate dal Fondo che siano, direttamente o indirettamente, (i) controllate dal, controllanti il o sottoposte al comune controllo col, Fondo; ovvero (ii) controllate da, controllanti o sottoposte a comune controllo con, Sator S.p.A.. I criteri di valutazione della Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. condivisi da Aedes e dal Fondo, sono coerenti con i criteri di valutazione utilizzati ai fini dell'*impairment test* e, ai sensi della suddetta Comunicazione Consob, possono ritenersi ipotesi che farebbero gli operatori di mercato.

#### Nota 4. Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Nella voce partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono incluse le partecipazioni in imprese collegate:

	Valori al 31/12/2013 riesposto	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Riclassifica ad/(da) Crediti a collegate	Valori al 31/12/2014	% di partecipazione
<b>Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto</b>							
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0,00%
Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail	20.677	0	(461)	1.159	0	21.375	33,33%
Fondo Petrarca	5.668	0	0	(319)	0	5.349	15,00%
Fondo Leopardi	0	12.535	0	(241)	0	12.294	23,43%
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	40,00%
Neptunia S.p.A.	14.413	0	(15.070)	657	0	0	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	0	0	0	5	50,00%
Ravizza SCARL	5	0	0	0	0	5	50,00%
Rubattino Ovest S.p.A.	0	2.493	(2.010)	(483)	0	0	0,00%
Secure Investments Ltd	0	0	0	0	0	0	0,00%
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	5	0	0	0	5	50,00%
Trixia S.r.l.	0	7.178	0	(2.514)	(4.664)	0	49,00%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	50,00%
<b>Totale</b>	<b>40.768</b>	<b>22.211</b>	<b>(17.541)</b>	<b>(1.741)</b>	<b>(4.664)</b>	<b>39.033</b>	

Nel 2013 la voce includeva inoltre 27 migliaia di Euro di una partecipazione controllata non consolidata.

Le svalutazioni e rivalutazioni si riferiscono agli effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto.

Nel corso del primo semestre il management di Secure Investments Ltd, attivando una clausola dell'accordo di investimento originariamente sottoscritto, ha eseguito la vendita dell'intera partecipazione di Aedes S.p.A., già interamente svalutata al 31 dicembre 2013. Nel 2014 si è inoltre chiusa la liquidazione della società Aedificandi S.r.l..

A seguito dell'apporto avvenuto in data 23 dicembre della società Rubattino 87 S.r.l. la collegata Rubattino Ovest S.p.A. risulta controllata dal Fondo Leopardi alla data del presente bilancio.

In pari data erano state sospensivamente apportate al Fondo Leopardi le partecipazioni in Induxia S.r.l. in liquidazione, Trixia S.r.l. e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, per un corrispettivo di 1 Euro ciascuna. Pertanto le stesse ai fini del presente bilancio sono state riclassificate nella voce "Attività non correnti possedute per la vendita". In data 17 febbraio 2015 è stato stipulato l'atto di avveramento della condizione sospensiva con riguardo alle partecipazioni Trixia S.r.l., Induxia S.r.l. in liquidazione e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

In data 17 marzo 2015 Aedes S.p.A. ha ceduto a TFB (gruppo Franza) il 50% di Neptunia S.p.A. (società proprietaria di immobili a destinazione mista localizzati in Sicilia e Calabria) per 17,7 milioni di Euro, pertanto tale partecipazione è stata riclassificata nella voce "Attività non correnti possedute per la vendita".

A seguito del consolidamento del Gruppo Praga, nell'ultimo trimestre dell'esercizio, tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è inclusa Serravalle Village S.ca.r.l..

Per le società collegate e *joint ventures* nel caso in cui si siano registrate perdite tali da far svalutare integralmente il valore contabile ed il Gruppo abbia l'interesse, in coerenza con la propria strategia, o l'obbligo a ricapitalizzarle, l'impegno relativo è stato iscritto tra le passività. Negli altri casi si è proceduto solo all'integrale svalutazione del valore contabile e, ove necessario, del corrispondente credito verso le stesse.

Le informazioni sintetiche relative ai dati di bilancio delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'allegato 3.

#### Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

La voce si riferisce a partecipazioni in altre società ed è così composta:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Adeguamento al fair value	Saldo al 31/12/2014	% di partecipazione
Consorzio PRU	3	0	(3)	0	0	0,00%
Fondo Immobiliare Investietico	2.027	0	0	(49)	1.978	2,00%
Immobiliare Mirasole S.p.A.	7.000	0	(7.000)	0	0	0,00%
Realty Partners S.r.l.	145	0	(145)	0	0	0,00%
Roma Development S.r.l.	243	0	0	(243)	0	0,49%
<b>Totale</b>	<b>9.418</b>	<b>0</b>	<b>(7.148)</b>	<b>(292)</b>	<b>1.978</b>	

Nel corso del primo semestre 2014 sono state cedute le partecipazioni in Immobiliare Mirasole S.p.A. e Realty Partners S.r.l. il cui valore di carico al 31 dicembre 2013 era stato adeguato al prezzo di vendita.

Nel corso del secondo semestre, è stata ceduta la partecipazione nel Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping, detenuta da Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, società apportata al Fondo Leopardi in data 23 dicembre 2014.

L'investimento nel Fondo immobiliare chiuso Investietico è detenuto da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.. L'effetto negativo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a patrimonio netto.

Roma Development S.r.l. è proprietaria di un'area di sviluppo in Roma, località La Storta. L'effetto negativo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a conto economico.

## Nota 6. Imposte differite

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
<b>Imposte differite attive</b>		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	241	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	10.412	48
	<b>10.653</b>	<b>48</b>
<b>Imposte differite passive</b>		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	(301)	0
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(12.550)	0
	<b>(12.851)</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>(2.198)</b>	<b>48</b>

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2014			31/12/2013 riesposto		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
<b>Imposte anticipate:</b>						
Perdite fiscali su differenze tra book value IAS e fiscale	769	31,40%	241	0	31,40%	0
<b>Correnti</b>	<b>769</b>		<b>241</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
Svalutazioni di crediti	1.048	27,50%	288	(1.052)	27,50%	(289)
Perdite fiscali Gruppo Praga	12.938	27,50%	3.558	0	27,50%	0
Perdite fiscali Aedes S.p.A. (80% differite su differenze tra book value IAS e fiscale Gruppo Praga Holding al netto delle anticipate già stanziate)	23.331	27,50%	6.416	0	27,50%	0
Altre residuali	546	27,50%	150	(198)	27,50%	(54)
<b>Non Correnti</b>	<b>37.863</b>		<b>10.412</b>	<b>(1.249)</b>		<b>(343)</b>
<b>Totale</b>	<b>38.632</b>		<b>10.653</b>	<b>(1.249)</b>		<b>(343)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Differenze tra book value IAS e fiscale	(960)	31,40%	(301)	0	31,40%	0
<b>Correnti</b>	<b>(960)</b>		<b>(301)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
Differenze tra book value IAS e fiscale Gruppo Praga Holding Adeguamento a patrimonio netto di attività disponibili per la vendita	(39.704)	31,40%	(12.467)	941	31,40%	295
	(303)	27,50%	(83)	0	27,50%	0
<b>Non Correnti</b>	<b>(40.007)</b>		<b>(12.550)</b>	<b>941</b>		<b>295</b>
<b>Totale</b>	<b>(40.967)</b>		<b>(12.851)</b>	<b>941</b>		<b>295</b>
<b>Imposte anticipate/(differite) nette</b>	<b>(2.335)</b>		<b>(2.198)</b>	<b>(308)</b>		<b>(48)</b>

Anche tenuto conto di quanto richiesto dalla comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, si rammenta che l'iscrizione di un'attività fiscale differita per perdite fiscali può essere rilevata "nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le perdite fiscali", come previsto dal principio IAS 12. Tale aspetto, in una fase di congiuntura economica caratterizzata da una bassa crescita, risulta essere di particolare rilievo atteso che l'esistenza di perdite fiscali non utilizzate, è "un indicatore significativo del fatto che potrebbe non essere disponibile un reddito imponibile futuro" e che pertanto, nel caso di "una storia di perdite recenti" l'iscrizione di un'attività fiscale differita derivante da perdite fiscali è possibile solo nella misura in cui l'entità "abbia differenze temporanee imponibili sufficienti o esistano evidenze convincenti che sarà disponibile un reddito imponibile sufficiente".

A tal riguardo, il Gruppo Aedes, pur avendo anche nei precedenti esercizi rilevanti perdite fiscali che avevano originato crediti di imposta per il futuro, non aveva provveduto ad iscriversi all'attivo tali crediti (se non in minima parte e limitatamente al risultato positivo sempre realizzato dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.), in considerazione della rilevante incertezza sulla probabilità di realizzare utili fiscalmente rilevanti negli anni successivi.

Al termine dell'esercizio 2014, tenuto conto che, con particolare riferimento ai beni conferiti nell'ambito dell'Aumento in Natura, sono stati consolidati al passivo debiti per imposte differite pari

a 12,5 milioni di Euro e all'attivo crediti per imposte anticipate per 3,6 milioni di Euro, il Gruppo ha provveduto ad iscriversi crediti per ulteriori imposte anticipate per 6,4 milioni di Euro (oltre a 0,3 milioni di Euro a fronte del risultato positivo atteso dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.), ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite medesime e dunque, in un'ottica prudenziale, limitandosi alla sola parte compensabile nell'esercizio dell'effetto fiscale che deriverebbe dalla cessione plusvalente dei beni e senza tener conto né dell'ulteriore 20% di tale posta che sarebbe ugualmente fiscalmente rilevante, né degli altri utili attesi secondo il Piano approvato dal Gruppo.

#### Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso collegate	8.223	12.418
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(6.375)	(5.533)
Crediti verso altri	42	874
<b>Totale</b>	<b>1.890</b>	<b>7.759</b>

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

I crediti verso imprese collegate si riferiscono a finanziamenti erogati a normali condizioni di mercato e hanno tutti scadenza superiore ai 12 mesi. Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2. L'incasso di questi crediti è correlato allo sviluppo e alla vendita delle attività immobiliari in carico alle società collegate.

La svalutazione dei crediti finanziari verso le società collegate è stata effettuata per adeguarli al presumibile valore di realizzo, per effetto della valutazione congiunta che è stata fatta sugli stessi e sulle partecipazioni.

#### Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

<b>Non correnti</b>	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso clienti	42	0
Fondo svalutazione crediti	0	0
Crediti verso clienti netti	42	0
Crediti verso altri	755	0
Crediti tributari	240	2.125
<b>Totale</b>	<b>1.037</b>	<b>2.125</b>

<b>Correnti</b>	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso clienti	38.287	47.558
Fondo svalutazione crediti	(7.967)	(15.706)
Crediti verso clienti netti	30.320	31.852
Crediti verso collegate	6.221	3.498
Fondo Svalutazione crediti verso collegate	(3.625)	(454)
Crediti verso collegate netti	2.596	3.044
Crediti verso altri	1.187	1.422
Crediti tributari	14.073	21.121
Ratei e risconti attivi	453	556
<b>Totale</b>	<b>48.629</b>	<b>57.995</b>

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssimi il loro *fair value*.

Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali correnti e non correnti (verso clienti e verso collegate) 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	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	1.280	156	184	71	254	504	42.101	44.550
Fondo Svalutazione Crediti	0	5	0	(58)	3	(216)	(11.326)	(11.592)
<b>Crediti commerciali Netti</b>	<b>1.280</b>	<b>161</b>	<b>184</b>	<b>13</b>	<b>257</b>	<b>288</b>	<b>30.775</b>	<b>32.958</b>

### Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione, la cui movimentazione si riporta di seguito, e sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi.

<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>15.706</b>
<i>Accantonamenti</i>	<i>2.968</i>
<i>Utilizzo</i>	<i>(617)</i>
<i>Variazione area di consolidamento</i>	<i>(9.414)</i>
<i>Rilascio</i>	<i>(676)</i>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>7.967</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti evidenzia un accantonamento di 2.968 migliaia di Euro e un utilizzo di 617 migliaia di Euro.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 2.968 migliaia di Euro, principalmente riconducibili alle seguenti società:

- Aedes S.p.A. per 1.850 migliaia di Euro e principalmente relativi al recepimento dell'aggiustamento del prezzo di cessione della partecipazione in Turati Properties per 1.270 migliaia di Euro e alle svalutazione di crediti commerciali di conduttori del centro commerciale Alpe Adria per 507 migliaia di Euro;
- Terme Ioniche S.r.l. per 695 migliaia di Euro, interamente relativi alla svalutazione dei crediti verso Tecnoturist S.r.l., a fronte del fallimento della società;
- Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione per 412 migliaia di Euro. L'accantonamento è stato effettuato al fine di adeguare il valore nominale al presumibile valore di realizzo in base all'evoluzione delle cause in corso con alcuni conduttori;

Gli utilizzi, invece, sono relativi alle seguenti società:

- Aedes S.p.A. per 442 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A. per 175 migliaia di Euro.

La variazione dell'area di consolidamento è da ricondurre al deconsolidamento del fondo stanziato sui crediti di Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. (ceduta nel primo semestre), Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, F.D.M. S.A., Golf Tolcinasco S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione, Sviluppo Comparto 2 S.r.l., e Terme Ioniche S.r.l. (cedute nell'ultimo trimestre) a seguito della cessione delle partecipazioni e al consolidamento del fondo stanziato sui crediti del Gruppo Praga.

### Crediti verso altri

	31/12/2014	31/12/2013
Anticipi a fornitori	387	0
Altri	368	0
<b>Crediti verso altri non correnti</b>	<b>755</b>	<b>0</b>
Anticipi a fornitori	0	4
Altri	1.187	1.418
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>1.187</b>	<b>1.422</b>

La voce "Altri" è principalmente relativa al credito per la "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S. Vigilio a Milano.

Crediti tributari

<b>Non correnti</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Crediti verso Erario per IVA	0	1.831
Crediti verso Erario per imposte	240	294
<b>Crediti tributari non correnti</b>	<b>240</b>	<b>2.125</b>
<b>Correnti</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Crediti verso Erario per IVA	5.342	12.259
Crediti verso Erario per imposte	8.731	8.862
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>14.073</b>	<b>21.121</b>

Il decremento della quota corrente del credito verso Erario per IVA è principalmente riconducibile alla capogruppo Aedes S.p.A. ed è relativo per 2.673 migliaia di Euro alla cessione a Bipielle Real Estate S.p.A. di un credito Iva richiesto a rimborso e finanziato dallo stesso istituto bancario, oltre che per 400 migliaia di Euro ad un rimborso ottenuto dall'erario nel febbraio 2014 del residuo e per 700 migliaia di Euro all'utilizzo in compensazione del credito Iva per il pagamento di debiti per imposte rateizzate.

I crediti verso Erario per imposte sono da ricondurre quasi totalmente alla Capogruppo Aedes S.p.A. e comprendono principalmente, oltre al credito di 6.346 migliaia di Euro relativo al credito d'imposta, relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005, sorto nel 2010, di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e da quest'ultima trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, il credito di 508 migliaia di Euro per imposte IRAP, il credito di 934 migliaia di Euro per imposte IRES e il credito di 461 migliaia di Euro per istanza di rimborso IRES per IRAP presentata nel 2012 dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale.

Crediti verso collegate

Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

Ratei e risconti attivi

Di seguito si riporta il dettaglio della quota corrente dei ratei e risconti attivi:

	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Altri ratei	4	0
Risconti gestione immobiliare	127	96
Risconti per fidejussioni	51	42
Altri risconti	271	418
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>453</b>	<b>556</b>

**Nota 9. Attività non correnti possedute per la vendita**

	Valori al 31/12/2013 riesposto	Incrementi	Valori al 31/12/2014	% di partecipazione
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	40,00%
Neptunia S.p.A.	0	15.070	15.070	50,00%
Trixia S.r.l.	0	0	0	49,00%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	50,00%
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>15.070</b>	<b>15.070</b>	

La partecipazione di Neptunia S.p.A. è stata riclassificata nella presente voce dalla voce in quanto, in esecuzione degli accordi di scioglimento della joint venture con il Gruppo Franza firmati da ultimo in data 16 dicembre 2014, la stessa è stata ceduta in data 17 marzo 2015.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2014, in data 17 febbraio 2015, sono stati firmati gli atti ricognitivi per l'apporto al fondo immobiliare Leopardi delle partecipazioni detenute in Trixia S.r.l., Induxia S.r.l. in liquidazione e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, avvenuto in data 23 dicembre 2014 ma

al termine dell'anno ancora soggetto alla condizione sospensiva del mancato esercizio della prelazione da parte degli altri soci di dette società.

#### Nota 10. Rimanenze

	31/12/2014	31/12/2013
Terreni	170.642	6.400
Iniziative immobiliari in corso e acconti	0	129.500
Immobili	17.344	64.314
<b>Totale</b>	<b>187.986</b>	<b>200.214</b>

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

	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziative immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Totale
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>6.400</b>	<b>129.500</b>	<b>64.314</b>	<b>200.214</b>
Variazione positiva area di consolidamento				0
Variazione area di consolidamento	162.986	(129.500)	(25.983)	7.503
Incrementi	(246)	0	(1.755)	(2.001)
(Svalutazione)/Rivalutazione per adeguamento al valore di mercato	(800)	0	(3.440)	(4.240)
Decrementi	0	0	(15.792)	(15.792)
Riclassifiche	2.302	0	0	2.302
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>170.642</b>	<b>0</b>	<b>17.344</b>	<b>187.986</b>

Nel corso dell'esercizio sul patrimonio del Gruppo sono state effettuate delle svalutazioni complessive pari a 4.240 migliaia di Euro che sono l'effetto combinato di svalutazioni per 4.820 migliaia di Euro e di riprese di valore per 580 migliaia di Euro.

In particolare le svalutazioni, pari a 4.820 migliaia di Euro, sono principalmente riconducibili:

- alla svalutazione sulla Capogruppo Aedes S.p.A. per l'immobile sito in Milano – Via De Angeli 3 per 3.897 migliaia di Euro;
- alla svalutazione sulla società Pival S.r.l. per il terreno di Piove di Sacco per 800 migliaia di Euro.

Le riprese di valore, pari a 580 migliaia di Euro, sono invece interamente riconducibili alla società Rubattino 87 S.r.l. e sono relative all'immobile di Milano – Via Manin per 556 migliaia di Euro.

La voce "decrementi" è relativa quasi interamente alle cessioni di unità immobiliari delle seguenti società, cedute al Fondo Leopardi in data 23 dicembre 2014:

- Rubattino 87 S.r.l., per 3.010 migliaia di Euro relativi a Torre Dacia, per 2.786 migliaia di Euro relativi a unità immobiliari di Milano - Via Manin, per 1.217 migliaia di Euro relativi alla Residenza Aquitania e per 28 migliaia di Euro relativi ai residui;
- Aedes S.p.A., per 3.020 migliaia di Euro relativi alla cessione dell'immobile di Trieste Corso Saba, per 2.700 migliaia di Euro relativi alla cessione dell'immobile di Torino – Corso Giulio Cesare, per 2.650 migliaia di Euro relativi alla cessione dell'immobile di Milano – Via Ancona 4, per 667 migliaia di Euro relativi all'immobile di Milano – Via De Angeli, per 224 migliaia di Euro relativi alla cessione di box delle Cascine di Tolcinasco, per 220 migliaia di Euro relativi alla cessione di box in Via Mascagni, per 121 migliaia di Euro relativi alla cessione e alla vendita di box e cantine a Milano 3 Basiglio e per 5 migliaia di Euro relativi alla cessione di cantine a Milano Visconti.

La variazione dell'area di consolidamento, invece, è relativa al consolidamento delle rimanenze del Gruppo Praga e al deconsolidamento della voce delle società Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, F.D.M. S.A., Rubattino 87 S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. e Terme Ioniche S.r.l., a seguito della cessione delle suddette partecipazioni.

Su alcuni degli immobili in oggetto sono state iscritte ipoteche a garanzia di mutui, erogati da istituti di credito, commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui



si riferisce in molti casi agli importi originari degli stessi. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli, con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte vengono ristrette e mantenute per l'intero importo sui soli immobili o porzioni residue. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche vengono cancellate totalmente.

#### **Nota 11. Attività finanziarie detenute fino a scadenza**

A fronte della cessione della società Rubattino 87 S.r.l. al Fondo Leopardi, non risultano attività finanziarie detenute fino a scadenza. Nel 2013 la voce ammontava a 9 migliaia di Euro.

#### **Nota 12. Disponibilità liquide**

	31/12/2014	31/12/2013
Denaro e valori in cassa	15	7
Depositi bancari e postali	22.510	19.174
Conti correnti vincolati	9.768	9.222
<b>Totale</b>	<b>32.293</b>	<b>28.403</b>

I conti correnti vincolati in essere al 31 dicembre 2014 sono principalmente rappresentati dal versamento in conto futuro aumento di capitale. relativi alla quota di Aumento in Opzione liberata dall'azionista Vi.Ba 9.503 migliaia di Euro.

La variazione dei depositi bancari e postali è in buona parte ascrivibile alla cessione delle partecipazioni nelle società Immobiliari Mirasole S.p.A. e Realty Partners S.r.l. a un prezzo complessivo pari a 7,1 milioni di Euro, che ha determinato un effetto positivo di cassa pari all'intero prezzo.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide è limitato perché le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie nazionali e internazionali.

### **PATRIMONIO NETTO**

#### **Nota 13. Patrimonio netto di Gruppo**

Al 31 dicembre 2014, per effetto delle operazioni compiute il 23 dicembre 2014, e precisamente a seguito dell'Aumento Riservato, dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Banche, il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 172.945.239,73, suddiviso in n. 232.845.883 azioni, prive di valore nominale, di cui n. 10.934.596 Azioni ordinarie e n. 221.911.287 Azioni Speciali.

La variazione della voce "Riserva *fair value*" è stata determinata dall'adeguamento del valore della partecipazione nel Fondo Immobiliare Investietico.

La voce "Azioni proprie" è riferita alle 65.028 azioni ordinarie Aedes, detenute in portafoglio al 31 dicembre 2014.

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata dalla destinazione della perdita dell'esercizio 2013 deliberata in assemblea in data 18 luglio 2014.

#### **Nota 14. Patrimonio netto di Terzi**

Il patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza è costituito dalle porzioni di capitale e riserve, oltre che dal risultato di periodo, di pertinenza di terzi in relazione alle società consolidate

integralmente.

## PASSIVO

### Nota 15. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	20.875	57.648
Mutui ipotecari	84.665	245.721
Finanziamenti in c/c	4.102	71.586
	<b>109.642</b>	<b>374.955</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	1.227	3.917
Mutui ipotecari	12.477	70.192
Finanziamenti in c/c	33.059	9.453
	<b>46.763</b>	<b>83.562</b>
<b>Totale</b>	<b>156.405</b>	<b>458.517</b>

I debiti finanziari in capo alle società collegate sono elencati nell'allegato 3.

In ottemperanza alla richiesta inviata da Consob il 20 giugno 2013, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/98, come modificato, si forniscono nelle singole note a seguire le informazioni riferite alla data del 31 dicembre 2014, relative alle posizioni debitorie scadute della Società ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria, previdenziale e verso dipendenti) e connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori (solleciti, ingiunzioni, sospensione delle forniture, etc.).

Al 31 dicembre 2014 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

#### Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

Descrizione	Valori al 31/12/2014			Valori al 31/12/2013		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Debiti verso società di leasing	1.227	18.038	19.265	2.917	57.409	60.326
Debiti verso soci terzi	0	2.837	2.837	0	239	239
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	0	0	0	1.000	0	1.000
<b>Totale</b>	<b>1.227</b>	<b>20.875</b>	<b>22.102</b>	<b>3.917</b>	<b>57.648</b>	<b>61.565</b>

I debiti verso società di leasing si riferiscono ai contratti di locazione finanziaria stipulati per l'acquisizione di immobili ad uso ufficio e commerciali.

In data 23 dicembre 2014 è stato definitivamente estinto il debito residuo verso Victoria Italy Property GmbH, relativo all'acquisto del 46,23% di Rubattino 87 S.r.l..

#### Mutui ipotecari

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

MUTUI IPOTECARI										
IMPORTO ORIGINARIO	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI VALORI IN €	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT	NEGATIVE PLEDGE
196.254	7	0	0	1.174	1.182	30/06/2022	392.507	NO	n.a.	NO
21.000	276	210	630	14.245	15.361	31/03/2016	42.000	LTV<=80 %	SI	NO
29.000	106	0	0	18.800	18.906	31/03/2017	75.000	LTV<=75 %; ISCR>= 1,5%	SI	SI
14.305	0	0	819	9.358	10.177	31/12/2025	40.000	LTV<=80 %	SI	NO
7.643	0	106	277	7.274	7.656	30/11/2030	16.000	LTV<=80 %	SI	SI
294	0	294	0	0	294	01/02/2015	2.700	LTV<=80 %	SI	SI
2.457	62	114	524	1.763	2.462	17/04/2018	5.800	LTV<=80 %	SI	SI
20.769	0	0	3.462	17.308	20.769	31/12/2020	37.500	LTV<=80 %	SI	SI
2.900	0	2.900	0	0	2.900	31/03/2015	3.770	NO	n.a.	SI
1.400	215	42	127	1.016	1.400	31/03/2021	2.210	NO	n.a.	SI
900	31	0	15	871	917	25/07/2034	1.350	LTV<=80 %	SI	SI
3.894	0	178	110	3.676	3.964	01/03/2024	8.000	LTV<=80 %	SI	SI
1.850	0	32	0	1.850	1.882	27/02/2017	3.700	LTV<=80 %	SI	SI
4.400	0	50	0	4.400	4.450	31/03/2016	8.800	LTV<=80 %	SI	SI
700	0	12	700	0	712	31/12/2015	1.400	LTV<=80 %	SI	NO
700	0	12	700	0	712	31/12/2015	1.400	LTV<=80 %	SI	NO
2.710	0	94	278	2.340	2.713	22/06/2021	5.600	LTV<=80 %	SI	SI
679	27	0	67	590	684	22/07/2021	1.400	LTV<=80 %	SI	SI
<b>311.855</b>	<b>724</b>	<b>4.044</b>	<b>7.709</b>	<b>84.665</b>	<b>97.142</b>					

Al 31 dicembre 2014 non sono presenti *covenant* finanziari non rispettati.

### Finanziamenti in c/c

Il dettaglio dei finanziamenti in conto corrente è riportato nella seguente tabella:

FINANZIAMENTI IN C/C										
IMPORTO ORIGINARIO	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	GARANZIA	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT	NEGATIVE PLEDGE
1.000	0	457	1.000	0	1.457	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
500	0	0	147	0	147	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
3.000	0	9	3.000	0	3.009	04/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
2.500	0	0	2.478	0	2.478	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
2.500	0	9	2.500	0	2.509	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
2.500	2.510	0	0	0	2.510	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
1.000	165	330	494	0	989	30/06/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
750	10	0	246	504	760	24/07/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
750	0	125	375	250	750	30/06/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
1.200	1.190	0	0	0	1.190	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
10.000	0	9.119	0	0	9.119	31/03/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
250	0	0	245	0	245	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
150	130	0	0	0	130	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
250	0	0	247	0	247	31/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
100	0	0	90	0	90	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
100	0	0	92	0	92	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
200	0	0	185	0	185	31/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
100	0	0	86	0	86	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
245	8	16	74	148	246	31/05/2017	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
100	89	0	0	0	89	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
50	0	0	0	0	0	31/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
221	0	15	45	160	220	27/06/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
200	0	200	0	0	200	31/03/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
100	0	0	99	0	99	31/12/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
150	0	0	0	0	0	31/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
2.760	0	230	689	1.840	2.759	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
1.800	0	150	450	1.200	1.800	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
5.000	0	16	5.000	0	5.016	04/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
50	0	45	0	0	45	01/02/2015	Non Garantito	n.a.	n.a.	NO
500	0	0	494	0	494	31/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
200	0	0	200	0	200	31/12/2015	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	SI
<b>38.226</b>	<b>4.102</b>	<b>10.721</b>	<b>18.236</b>	<b>4.102</b>	<b>37.161</b>					

La seguente tabella espone, per i finanziamenti, il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il relativo *fair value*.

Descrizione	Valori al 31/12/2014		Valori al 31/12/2013	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	97.142	89.294	315.913	283.119
Finanziamenti in conto corrente	37.161	36.918	81.039	70.520
Debiti verso società di leasing	19.265	18.099	60.326	49.954
Debiti verso altri finanziatori	2.837	2.668	1.239	1.209
<b>Totale</b>	<b>156.405</b>	<b>146.979</b>	<b>458.517</b>	<b>404.802</b>
(Perdita)/Utile non rilevato	9.426		53.715	

### Mutui ipotecari

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio/lungo termine. La valutazione del *fair value* di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio,

aumentata di uno spread indicativo del merito di credito di Aedes.

Con riferimento ai mutui indicizzati, i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi *forward* impliciti nella struttura per scadenza dei tassi *spot* disponibili alla data di riferimento del bilancio.

Il *credit spread* della Società è stato posto pari alle ultime modifiche contrattuali e rappresenta il rischio di credito al quale è esposta la Società.

#### Debiti verso società di leasing

Tale aggregato si riferisce a passività legate a contratti di locazione finanziaria che rispettano i dettami dello IAS 17. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

#### Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

Gli aggregati sopra definiti si riferiscono a passività della Società a breve termine. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2014 raggruppati per fascia di tassi di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

	31/12/2014	31/12/2013
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2%	56.771	431.941
tra il 2% e il 3%	-	1.013
tra il 3% e il 5,5%	91.056	25.402
tra il 5,5% e il 6,5%	3.087	-
maggiore del 6,5%	5.491	161
<b>Totale</b>	<b>156.405</b>	<b>458.517</b>

#### **Nota 16. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti**

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	1.394	669
	<b>1.394</b>	<b>669</b>
<b>Accantonamento a conto economico per</b>		
TFR	217	214
	<b>217</b>	<b>214</b>

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai *service cost*, tra i costi del personale di cui alla Nota 24 e quanto agli *interest cost* tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>669</b>
Quota maturata	217
Adeguamento IAS 19	17
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	58
Indennità liquidate nell'esercizio	(56)
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(110)
Variazione area di consolidamento	599
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>1.394</b>

Il numero puntuale dei dipendenti al termine del periodo suddiviso per categorie è il seguente:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	7	6
Quadri	24	17
Impiegati	38	22
Operai/Portieri	7	9
<b>Totale</b>	<b>76</b>	<b>54</b>

#### Nota 17. Fondi rischi ed oneri

	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Variazione area di consolidamento	31/12/2014
Fondo oneri contrattuali	11.258	1.070	(1.870)	(4.443)	(4.191)	1.824
Fondo rischi contrattuali	5.122	488	(1.855)	(1.788)	(1.433)	534
Fondo rischi di natura fiscale	3.237	706	(16)	(62)	3.026	6.891
Fondo oneri futuri	1.250	695	(894)	(171)	(10)	870
Fondo riorganizzazione aziendale	935	1.100	0	0	(10)	2.025
<b>Totale</b>	<b>21.802</b>	<b>4.059</b>	<b>(4.635)</b>	<b>(6.464)</b>	<b>(2.618)</b>	<b>12.144</b>

Il dato dei fondi rischi e oneri è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce, principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti, è stata utilizzata in conseguenza della definizione di un contenzioso relativo alla cessione di partecipazioni in anni precedenti, oltre alla definizione di una parte consistente degli accordi per la liberazione dell'immobile di Turati Properties S.r.l. cui è condizionato il pagamento del saldo prezzo della stessa partecipazione.
- fondi rischi contrattuali: il decremento è principalmente connesso al deconsolidamento del fondo iscritto nella società Rubattino 87 S.r.l. apportata al Fondo Leopardi nel dicembre 2014, oltre che al rilascio del fondo relativo ai rischi connessi alla cessione della controllata Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A., società ceduta nel corso del secondo trimestre 2014;
- fondo rischi di natura fiscale: il saldo include principalmente la stima delle passività per un contenzioso relativo ad un avviso di accertamento per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestati dall'Agenzia delle Entrate sulla incorporata Iupiter S.r.l. (già Piemongest S.p.A.), nonché rischi relativi all'incorporata Corso 335 S.r.l. a fronte del respingimento dell'istanza di interpello per la disapplicazione della disciplina delle società di comodo; l'incremento del 2014 è riconducibile, per 3.417 migliaia di Euro, al consolidamento di Praga Holding Real Estate S.p.A.;
- fondo oneri futuri: è principalmente relativo a oneri futuri connessi alle società consortili partecipate da Aedes Project S.r.l. in liquidazione, oltre che ad un contenzioso promosso nei confronti di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. da un partecipante del Fondo Virgilio;
- fondo riorganizzazione aziendale: è relativo ai costi stimati in relazione al piano di ristrutturazione industriale ed organizzativo.

Per una puntuale informativa sui principali contenziosi passivi in cui il Gruppo è coinvolto si rimanda anche a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

#### Nota 18. Debiti commerciali e altri debiti

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.472
Altri debiti	74	365
	<b>1.546</b>	<b>1.837</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso fornitori	13.789	11.867
Debiti verso imprese collegate	275	408
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	354	251
Altri debiti	4.022	5.844
Ratei e risconti passivi	316	789
	<b>18.756</b>	<b>19.159</b>

Al 31 dicembre 2014 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali e degli altri debiti approssimi il loro *fair value*.

#### Debiti verso imprese collegate

Per il dettaglio dei debiti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

#### Altri debiti

Di seguito si riporta il dettaglio degli "Altri debiti" distinto tra quota non corrente e corrente:

<b>Non correnti</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	0	365
Altri debiti	74	0
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>74</b>	<b>365</b>

<b>Correnti</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Caparre confirmatorie	0	594
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	758	827
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	0	4
Altri debiti	3.264	4.419
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>4.022</b>	<b>5.844</b>

Gli "altri debiti", in diminuzione rispetto all'esercizio 2013, includono principalmente debiti verso controparti commerciali per impegni assunti e garanzie rilasciate. Al 31 dicembre 2014 si registravano scaduti per Euro 0,9 mln circa.

#### Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente.

A fine esercizio 2014 si registravano scaduti per Euro 2,5 mln circa.

#### Ratei e risconti passivi

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio dei ratei e risconti passivi:

	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Risconti gestione immobiliare	129	17
Altri risconti	187	772
<b>Ratei e risconti passivi correnti</b>	<b>316</b>	<b>789</b>

Il decremento della voce "ratei e risconti passivi" è relativo all'effetto combinato di minori risconti per 661 migliaia di Euro relativi al deconsolidamento della società Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e a maggiori risconti per 210 migliaia di Euro relativi al consolidamento del Gruppo Praga.

### **Nota 19. Debiti per imposte**

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti per imposte correnti:

	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Debiti verso Erario per IVA	6	7
Debiti verso Erario per imposte	2.515	5.800
<b>Totale debiti per imposte correnti</b>	<b>2.521</b>	<b>5.807</b>

	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Debiti verso Erario per imposte	1.083	2.407
<b>Totale debiti per imposte non correnti</b>	<b>1.083</b>	<b>2.407</b>

I debiti verso Erario, sia per la parte corrente che per quella non corrente, sono principalmente costituiti da debiti sorti nei confronti dell'Agenzia delle Entrate in seguito ad accertamento con

adesione.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 31 dicembre 2014:

Società	Imposta	Anno di imposta	Anno di sottoscrizione e adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2014
Aedes S.p.A.	IRES e IRAP	2007	25/05/2012	465	0	465
Aedes S.p.A. (ex Urania S.r.l. poi Aedes Trading S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2007-2010	25/05/2012	644	0	644
Aedes S.p.A. (ex Actea S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2008-2010	27/02/2014	221	227	448
<b>Debiti per imposte correnti-definiti con adesione</b>				<b>1.330</b>	<b>227</b>	<b>1.557</b>

Società	Imposta	Anno di imposta	Accoglimento rateazione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2014
Aedes S.p.A. (ex Aedes Trading S.r.l.)	Registro	2008	08/01/2014 e 02/04/2014	230	856	1.086
<b>Debiti per imposte correnti-per cui si è ottenuta la rateazione</b>				<b>230</b>	<b>856</b>	<b>1.086</b>

<b>Debiti verso Erario - Altri</b>				<b>961</b>	<b>0</b>	<b>961</b>
------------------------------------	--	--	--	------------	----------	------------

<b>TOTALE</b>				<b>2.521</b>	<b>1.083</b>	<b>3.604</b>
---------------	--	--	--	--------------	--------------	--------------

La voce è principalmente riconducibile alla Capogruppo Aedes S.p.A. e si riferisce ai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- Verifica fiscale riguardante l'anno d'imposta 2007 per imposte Ires e Irap. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 465 migliaia di Euro.
- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) - riguardante gli anni d'imposta dal 2007 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 644 migliaia di Euro.
- Verifica fiscale Actea S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2012) - riguardante gli anni d'imposta dal 2008 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 3 marzo 2014 al 3 dicembre 2016, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 448 migliaia di Euro (di cui 220 migliaia di Euro scadenti nel 2015).
- Numero due cartelle rateizzate relative alle sanzioni e ai compensi di riscossione riguardanti l'imposta di registro, ipotecaria e catastale dovuta in seguito ad una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente (Universaltecnica) sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba, sia della relativa licenza commerciale. La Società ne ha concordato il pagamento in complessive settantacinque rate mensili, scadenti dal 8 febbraio 2014 al 8 aprile 2020; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 1.086 migliaia di Euro (di cui 230 migliaia di Euro scadenti nel 2015).

Le rate degli accertamenti pagate nell'esercizio ammontano a 3.891 migliaia di Euro, quelle compensate con crediti d'imposta 700 migliaia di Euro.

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene, inoltre le ritenute su redditi di lavoro autonomo e dipendente per 445 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2014 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

## CONTO ECONOMICO

### Nota 20. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2014	31/12/2013
		riesposto
Locazioni immobiliari	10.719	13.741
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	16.648	6.086
Proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali (plusvalenze)	497	0
Prestazioni di servizi	7.888	10.382
<b>Totale</b>	<b>35.752</b>	<b>30.209</b>

Le “locazioni immobiliari” ammontano a 10.719 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell’anno precedente e sono principalmente attribuibili ai minori ricavi dei centri commerciali di Rho e Alpe Adria.

Il valore delle “vendite di immobili iscritti nell’attivo circolante” risulta in aumento rispetto al 2013, con un margine sulle vendite pari a 856 migliaia di Euro.

Il valore delle “vendite di immobili iscritti nell’attivo circolante” si riferisce ai corrispettivi delle cessioni degli immobili trading delle seguenti società:

- Rubattino 87 S.r.l.: nel corso del 2014 si sono registrate vendite per complessivi 7.041 migliaia di Euro, e relativi principalmente a unità immobiliari site a Milano - Via Manin di Euro, residenza Aquitania, Torre Dacia;
- Aedes S.p.A.: il valore delle vendite, pari a 9.607 migliaia di Euro, è principalmente ascrivibile agli immobili apportati al Fondo Leopardi (Trieste – Corso Saba, Torino – Corso Giulio, Milano – Via Ancona, Milano – Via Mascagni, box e cantine di Milano 3 Basiglio, Cascine di Tolcinasco e Milano Visconti).

La voce “prestazioni di servizi” include corrispettivi maturati relativi a servizi amministrativi e immobiliari erogati prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all’allegato 2.

#### Nota 21. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2014	31/12/2013
		riesposto
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	15	3
Altri proventi	6.609	1.158
<b>Totale</b>	<b>6.624</b>	<b>1.161</b>

Gli “altri proventi” includono le seguenti voci:

	31/12/2014	31/12/2013
		riesposto
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	4.408	0
Proventi da altre alienazioni	7	0
Proventi vari	1.691	1.158
Imposte relative ad esercizi precedenti	45	0
Rilascio fondo rischi	458	0
<b>Totale</b>	<b>6.609</b>	<b>1.158</b>

La voce “plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari” si riferisce:

- alla cessione a Bipielle Real Estate S.p.A. delle partecipazioni detenute nelle società Terme Ioniche S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., operazione perfezionata il 23 dicembre 2014;
- all’apporto al Fondo Leopardi delle partecipazioni detenute in Golf Tolcinasco S.r.l., F.D.M. S.A., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione e Rubattino 87 S.r.l.;
- alla cessione della partecipazione detenuta in Secure Investments Ltd, operazione perfezionata nel primo semestre 2014.



La voce “proventi vari”, pari a 1.691 migliaia di Euro, s include principalmente:

- 792 migliaia di Euro riferiti alla capogruppo Aedes S.p.A.. In particolare 360 migliaia di Euro sono relativi alla proventizzazione di un escrow account, 239 migliaia di Euro sono relativi al rilascio del fondo svalutazione crediti commerciali, 146 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di Amministratori per le cariche ricoperte in altre società non consolidate del Gruppo ad Aedes S.p.A., 22 migliaia di Euro a locazioni precarie di spazi, 7 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi e 18 migliaia di Euro relativi ad altri proventi;
- 544 migliaia di Euro riferiti alla società Rubattino 87 S.r.l. e relativi per 339 migliaia di Euro al rilascio del fondo svalutazione crediti a seguito della sottoscrizione dell’accordo definito con Tecnimont S.p.A, all’acquisizione definitiva di una caparra precedentemente versata da un possibile acquirente e per 147 migliaia di Euro relativi al riconoscimento da parte del Comune di Milano di parte dei costi di demolizione sostenuti nell’area Pompeo Leoni in Milano;
- 108 migliaia di Euro riferiti alla controllata Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l. e relativi, per 39 migliaia di Euro, ad affitti e sponsorizzazioni.

## Nota 22. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2014	31/12/2013
a) Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	1.165	1.908
b) Costo del venduto	(15.792)	(5.240)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(4.240)	(4.371)
<b>Totale</b>	<b>(18.867)</b>	<b>(7.703)</b>

L’incremento delle vendite, rispetto al 2013, si riflette in un incremento del costo del venduto.

Risulta, invece, un decremento dei costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino.

Nel corso dell’anno, inoltre, si segnalano svalutazioni delle rimanenze per complessivi 4.240 migliaia di Euro principalmente riconducibili a svalutazioni per 4.820 migliaia di Euro e a riprese di valore per 580 migliaia di Euro.

Le principali svalutazioni hanno riguardato:

- 3.897 migliaia di Euro Aedes S.p.A. (Milano – Via Carlo de Angeli 3);
- 800 migliaia di Euro Pival S.r.l. (Pieve di Sacco – Terreno);
- 61 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l., (Milano – Area Est);
- 42 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l. (Milano – Residui);
- 20 migliaia di Euro F.D.M. S.A. (Forte dei Marmi – Viale Morin 34);

Le principali riprese di valore hanno riguardato:

- 556 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l. (ex Turati Immobiliare S.r.l. - Milano – Via Manin);
- 24 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l. (Milano – Torre Dacia).

## Nota 23. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2014	31/12/2013
Costi per acquisto materie prime e altri beni	834	1.043
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	5.448	7.604
Altri costi per servizi	9.678	9.498
<b>Totale</b>	<b>15.960</b>	<b>18.145</b>

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi per materie prime e servizi, distinto per natura di spesa:

	31/12/2014	31/12/2013
Altri costi generali	187	261
Costi per acquisto immobili di proprietà	1	0
Costi di gestione immobiliare	646	782
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>834</b>	<b>1.043</b>
Pulizia immobili	101	122
Manutenzione	1.487	2.168
Assicurazioni	67	115
Spese Condominiali	1.900	1.930
Altri	729	1.361
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	1.164	1.908
<b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>5.448</b>	<b>7.604</b>
<b>Provvigioni su vendite (c)</b>	<b>430</b>	<b>124</b>
Emolumenti Amministratori	1.992	1.625
Compensi CdA anni precedenti	0	0
Emolumenti Collegio Sindacale	295	396
Prestazioni professionali	4.841	4.826
Commissioni e spese bancarie	688	856
Spese viaggio e convegni	195	211
Pulizie, telefoniche e manutenzioni	360	458
Energia	148	168
Spese pubblicità	51	117
Diversi	421	417
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>8.991</b>	<b>9.074</b>
Oneri per affitti	61	82
Canoni di leasing	196	218
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>257</b>	<b>300</b>
<b>Totale</b>	<b>15.960</b>	<b>18.145</b>

I “costi per materie prime” includono principalmente i costi di gestione immobiliare ed evidenziano una riduzione di 209 migliaia di Euro rispetto allo scorso esercizio.

I “costi relativi agli immobili di proprietà” evidenziano un decremento rispetto al precedente esercizio ed è principalmente relativo alla riduzione dei costi per servizi capitalizzati a magazzino e alle manutenzioni.

Le “prestazioni professionali”, infine, sono sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio.

#### Nota 24. Costo del personale

	31/12/2014	31/12/2013
Salari e stipendi	3.455	3.322
Oneri sociali	1.045	1.081
Trattamento di fine rapporto	217	214
Altri costi del personale	12	11
<b>Totale</b>	<b>4.729</b>	<b>4.628</b>

Il numero medio dei dipendenti diviso per categoria è il seguente:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	6	6
Quadri	17	17
Impiegati	23	24
Operai/Portieri	9	8
<b>Totale</b>	<b>55</b>	<b>55</b>

Il consolidamento di Praga Holding S.p.A. e delle sue controllate, avvenuto a seguito e per effetto dell’Aumento in Natura, non ha determinato effetti significativi sulla determinazione del numero medio di dipendenti del Gruppo, in considerazione del fatto che detto aumento di capitale è stato

eseguito alla fine dell'esercizio 2014.

## Nota 25. Altri costi operativi

	31/12/2014	31/12/2013
Imu	2.788	2.910
Oneri societari generali	287	554
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	129	126
Altri oneri minori	1.379	2.905
Oneri diversi	3.880	30
<b>Totale</b>	<b>8.463</b>	<b>6.525</b>

La voce "Imu" evidenzia un decremento di 122 migliaia di Euro rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio.

La voce "altri oneri minori" include principalmente:

- 700 migliaia di Euro per penalità contrattuali relativi alla società Rubattino 87 S.r.l.;
- 390 migliaia di Euro relativi alla controllata Nova Re S.p.A.. A seguito della cessione degli immobili avvenuta a fine esercizio 2014, sono state riclassificate le voci di costo afferenti la svalutazione di 240 migliaia di Euro già appostata sul valore di libro degli immobili al 30 giugno 2014 per adeguarli al valore di mercato sulla base di apposita perizia di un esperto indipendente, nonché l'ulteriore costo di 150 migliaia di Euro in relazione ad oneri sugli immobili di Bari e Lecce che sono stati decurtati dal prezzo di cessione e che avrebbero dovuto essere sostenuti anche qualora detta vendita non fosse avvenuta.

Di seguito si riporta il dettaglio degli "oneri diversi":

	31/12/2014	31/12/2013
Minusvalenze da alienazione/acquisizione partecipazioni	84	0
Minusvalenze da altre alienazioni	9	0
Altri	3.787	30
<b>Totale</b>	<b>3.880</b>	<b>30</b>

La voce "Altri" si riferisce principalmente al processo di allocazione del prezzo pagato per l'acquisizione del Gruppo Praga per 3.738 migliaia di Euro, il cui consolidamento è avvenuto nell'ultimo trimestre dell'esercizio.

## Nota 26. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2014	31/12/2013
		<b>riesposto</b>
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	20	23
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>impianti specifici</i>	5	9
<i>attrezzatura</i>	21	26
<i>altri beni</i>	141	267
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	167	302
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>187</b>	<b>325</b>
Svalutazione avviamento	1.759	0
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	2.845	3.698
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	8.168	8
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	2.968	4.500
Svalutazioni dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	3.176	4
Accantonamenti per rischi	(1.676)	(763)
<b>Totale svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>17.240</b>	<b>7.447</b>
<b>Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>17.427</b>	<b>7.772</b>

Nel corso dell'anno si registra la svalutazione dell'avviamento, attribuibile alla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., per 1.759 migliaia di Euro.

Per la voce "adeguamento al fair value di investimenti immobiliari", pari a 2.845 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 1 – investimenti immobiliari.

La voce "Svalutazione finanziamenti soci a collegate", pari a 8.168 migliaia di Euro, si riferisce alla svalutazione dei crediti finanziari effettuata dalla capogruppo Aedes S.p.A. nei confronti delle collegate Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, F.D.M. S.A., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. e Roma Development S.r.l..

Per le "svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante", pari a 2.968 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 8 – crediti verso clienti.

Gli accantonamenti per rischi, positivi per 1.676 migliaia di Euro, includono principalmente l'accantonamento rischi contrattuali derivanti dalla cessione di partecipazioni, oneri futuri per rischi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare, accantonamenti per l'adeguamento del fondo rischi fiscali, al netto del rilascio/utilizzo del fondo oneri contrattuali di Aedes S.p.A. relativi alla cessione di Turati Properties S.r.l. (1.599 migliaia di Euro) e di Rubattino 87 S.r.l. relativi all'accordo transattivo stipulato in data 17 dicembre 2014 con Tecnimont S.p.A. e Tecnimont Civil Construction S.p.A. (1.567 migliaia di Euro).

#### **Nota 27. Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto**

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
<b>Utili</b>		
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.816	1.491
	<b>1.816</b>	<b>1.491</b>
<b>Perdite</b>		
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.557)	(10.389)
	<b>(3.557)</b>	<b>(10.389)</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.741)</b>	<b>(8.898)</b>

La voce è composta dalla valutazione delle società collegate secondo il metodo del patrimonio netto, di cui alla precedente Nota 4.

#### **Nota 28. Oneri/(Proventi) non ricorrenti di ristrutturazione**

	31/12/2014	31/12/2013
(Proventi da saldo e stralcio)	(749)	(15)
Accantonamento per riorganizzazione aziendale	1.100	325
(Proventi da ristrutturazione bancaria)	(77.430)	0
Oneri vari di ristrutturazione	3.187	940
<b>Totale</b>	<b>(73.892)</b>	<b>1.250</b>

I "proventi da saldo e stralcio" sono principalmente relativi a stralci ottenuti su debiti commerciali.

La voce "accantonamento per riorganizzazione aziendale" rappresenta la miglior stima degli oneri che la società sosterrà per completare la procedura di ristrutturazione aziendale.

La voce "proventi da ristrutturazione bancaria" include i proventi relativi all'operazione di ristrutturazione del debito bancario.

La voce "oneri vari di ristrutturazione" include i costi per consulenze relative all'operazione di ristrutturazione aziendale.

**Nota 29. Proventi/(Oneri) finanziari netti**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri e proventi finanziari:

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	47	73
Interessi su finanziamenti a collegate	15	132
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	0	207
Fair value a conto economico di attività finanziarie	166	309
Altri interessi attivi	265	117
	<b>493</b>	<b>838</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su conti correnti bancari	19	19
Interessi su finanziamenti bancari	4.601	4.712
Interessi su finanziamenti non bancari	912	987
Interessi su finanziamenti da soci terzi	18	7
Fair value a conto economico di attività finanziarie	243	74
Interessi passivi su altri debiti	209	309
	<b>6.008</b>	<b>6.108</b>
<b>Totale</b>	<b>(5.515)</b>	<b>(5.270)</b>

Gli oneri finanziari netti, pari a 5.515 migliaia di Euro sono sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio e sono principalmente costituiti da:

- proventi finanziari: ammontano a 493 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto a 838 migliaia di Euro nello scorso esercizio;
- oneri finanziari: ammontano a 6.008 migliaia di Euro, ed evidenziano un decremento rispetto ai 6.108 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

La voce "Fair value di attività finanziarie", inclusa negli oneri finanziari e pari a 243 migliaia di Euro, si riferisce all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Roma Development, S.r.l..

Secondo lo IAS 19R, adottato dal 1 gennaio 2013, gli utili e le perdite attuariali relative al Tfr sono ora rilevati tra le altre componenti del "conto economico complessivo" e permanentemente esclusi dal conto economico. Gli "(utili)/perdite attuariali", pari a 58 migliaia di Euro sono stati rilevati a Patrimonio Netto nella voce "Utili/(Perdite) a nuovo".

**Nota 30. Imposte**

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
Imposte correnti	(518)	(479)
Imposte differite	6.740	6.453
<b>Totale</b>	<b>6.222</b>	<b>5.974</b>

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte dell'esercizio:

	31/12/2014	31/12/2013
		<b>riesposto</b>
<b>Imposte correnti</b>		
IRES	(916)	(1.113)
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	618	1.197
Proventi (oneri) da trasparenza fiscale	(5)	(103)
IRAP	(241)	(301)
Imposte esercizi precedenti	26	(159)
Imposte sostitutive ex L 266/2005	0	6.346
Imposte anticipate/(differite)	6.740	107
	<b>6.222</b>	<b>5.974</b>

Le imposte presentano un risultato positivo pari a 6,2 milioni di Euro quale effetto principalmente della iscrizione di crediti per imposte anticipate derivanti dalle perdite fiscali realizzate sino al 2014, a parziale copertura dei debiti per imposte differite presenti in Bilancio per effetto del consolidamento di Praga Holding a seguito dell'Aumento in Natura. Il dato 2014, si confronta con il dato positivo di 6,0 milioni di Euro del precedente esercizio, nel quale si era registrato l'effetto benefico della recuperabilità di un credito di imposta di 6,3 milioni di Euro, accertato a seguito dell'esito positivo ad un interpello appositamente presentato all'Agenzia delle Entrate.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra aliquota teorica e aliquota effettiva:

Descrizione	Valore	Imposte
<b>Risultato prima delle imposte da bilancio consolidato</b>	<b>43.566</b>	
Onere fiscale teorico (%)	27,50%	<b>11.981</b>
<b>Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:</b>		
Svalutazioni, accantonamenti e sopravvenienze indeducibili	35.351	
Emolumenti CDA non corrisposti	692	
Interessi passivi eccedenti il ROL art. 96 TUIR	4.455	
Ammortamenti	36	
	<b>40.534</b>	
<b>Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:</b>		
Ripristino valore rimanenze e immobilizzazioni precedentemente svalutate	(4.788)	
Emolumenti CDA di precedenti esercizi corrisposti	(628)	
Utilizzo/rilascio fondi accantonati in precedenti esercizi	(11.370)	
Realizzo svalutazioni su partecipazioni vendute/apportate	(157.170)	
Realizzo svalutazioni su immobilizzazioni vendute/apportate	(61.856)	
Ammortamenti	(3.719)	
	<b>(239.531)</b>	
<b>Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi:</b>		
IMU e altre imposte indeducibili	2.530	
Quota non imponibile dei dividendi	51	
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	0	
Altre variazioni in diminuzione	(663)	
Altre variazioni in aumento	1.172	
Redditi/(perdite) attribuiti per trasparenza	221	
	<b>3.311</b>	
Imponibile fiscale	<b>(152.120)</b>	<b>0</b>
Provento da consolidato fiscale		<b>(618)</b>
Imposte correnti IRES sul reddito dell'esercizio	<b>3.331</b>	<b>916</b>
Imposte correnti derivanti da società deconsolidate		<b>298</b>
<b>Imposte correnti IRES sul reddito dell'esercizio</b>		<b>298</b>

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione consolidato	(23.084)	
Rettifiche IAS		
<b>Differenza tra valore e costi della produzione netto rilevante IRAP</b>	<b>(23.084)</b>	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	18.376	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	0	
	<b>(4.708)</b>	<b>(184)</b>
Onere fiscale teorico (3,9%)		
<b>Differenze in aumento:</b>		
Emolumenti Amministratori	1.210	
IMU	2.702	
Svalutazioni e perdite su crediti	1.358	
Sopraavvenienze attive classificate nei proventi straordinari	1.434	
Altre variazioni in aumento	1.358	
	<b>8.062</b>	<b>314</b>
<b>Differenze in diminuzione:</b>		
Rilascio fondo rischi	(6.855)	
Ammortamenti fiscali eccedenti i civilistici	(3.720)	
Svalutazioni realizzate su immobilizzazioni cedute	(22.649)	
Altre variazioni in diminuzione	(918)	
	<b>(34.142)</b>	<b>(1.332)</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>(30.788)</b>	<b>(1.201)</b>
Deduzioni	(1.461)	(57)
Rettifica per imponibili IRAP negativi	37.233	1.452
<b>Imponibile Irap consolidato</b>	<b>4.984</b>	<b>194</b>
<b>Maggiorazione Regione Lombardia per società finanziarie (1,67% su 1.670)</b>		<b>47</b>
<b>IRAP corrente</b>		<b>241</b>

### Nota 31. Risultato per azione

	31/12/2014	31/12/2013
		<b>riesposto</b>
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	50.425	(22.790)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	41.987.262	1.086.595.949
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>1,20</b>	<b>(0,02)</b>

	31/12/2014	31/12/2013
		<b>riesposto</b>
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	50.425	(22.790)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	41.987.262	1.086.595.949
<b>Utile/(Perdita) diluito per azione (Euro)</b>	<b>1,20</b>	<b>(0,02)</b>

### Nota 32. Impegni

Si premette che, con l'Accordo di Ristrutturazione, Aedes è stata liberata e/o manlevata da tutte le garanzie precedentemente rilasciate a favore di terzi, nell'interesse delle sue controllate. Ad esito di tale Accordo di Ristrutturazione, nonché dell'Aumento in Natura, si riportano di seguito gli impegni in relazione alle garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo, ovvero rilasciate dalle società del Gruppo a favore di terzi.

*Impegni derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione Aedes e dall'Accordo di Ristrutturazione Banco*

Nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, Natixis S.A. Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., hanno acquisito il diritto di cedere (*put option*) ad Aedes, che ha l'obbligo di acquistare parte delle o tutte le quote del Fondo Leopardi assegnate a dette banche in esecuzione del richiamato Accordo di Ristrutturazione.

L'accordo stipulato con Natixis S.A. prevede tra l'altro che, subordinatamente alla cessione di un immobile apportato al Fondo Leopardi, Natixis abbia la possibilità di cedere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Gli accordi stipulati con Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., prevedono invece che, subordinatamente alla vendita sul mercato delle azioni Aedes di proprietà di dette banche, rivenienti dall'Aumento Banche, tali istituti abbiano la possibilità di vendere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Inoltre, nell'ambito dell'apporto e accollo di immobili, partecipazioni e debiti in favore del Fondo Leopardi, Aedes ha sottoscritto, in data 23 dicembre 2014, un accordo di garanzia e indennizzo con il quale si è impegnata a tenere indenne e manlevare il Fondo Leopardi (o Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. nei limiti delle passività eventualmente da essa subite direttamente e senza alcuna duplicazione rispetto ad eventuali indennizzi in favore del Fondo Leopardi) da ogni danno, perdita o costo sofferti o sostenuti in conseguenza di eventi che costituiscono mancata rispondenza al vero e/o mancato rispetto delle dichiarazioni e garanzie dalla stessa prestate, limitatamente ad un importo complessivo massimo pari, in aggregato, ad Euro 1 milione.

Con riferimento all'Accordo di Ristrutturazione Banco, Aedes ha prestato alcune dichiarazioni e garanzie a favore rispettivamente del Banco Popolare Società Cooperativa e di Release S.p.A. (e ha assunto corrispondenti obblighi di indennizzo), in relazione alle partecipazioni e agli immobili oggetto di cessione a tali società.

Infine, si segnala inoltre che, nell'ambito della manovra finanziaria nonché in relazione agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento all'avvio del Fondo Leopardi, Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a talune controgaranzie rilasciate da Aedes nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. e Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione a garanzia del credito di regresso di, rispettivamente, Generali S.p.A., Atradius Credit Insurance N.V., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A. relativamente alle fideiussioni da quest'ultime emesse, a mantenere Aedes indenne e manlevata da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni.

#### *Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo*

Principalmente, la voce comprende:

- 5.791 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. e di Cascina Praga S.r.l. per la corretta esecuzione di un parcheggio multipiano;
- 1.739 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. per la corretta esecuzione di una passerella pedonale;
- 1.543 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. per la corretta esecuzione di un sottopasso;
- 1.109 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragatre S.r.l., per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;



- 1.025 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore del Comune di Piove di Sacco nell'interesse di Pival S.r.l. per opere di urbanizzazione primarie;
- 778 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragasei S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 632 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio di Garanzia a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. per OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;
- 466 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l., ora Aedes, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 422 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da AmTrust Europe a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l., ora Aedes, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 356 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Satac S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2013 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 250 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragasei S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 207 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;
- 170 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Lloyd Italico S.p.A. a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac S.p.A. a garanzia di quanto previsto dall'articolo 1.2 dell'addendum all'Accordo Procedimentale sottoscritto in data 07/08/2014;
- 161 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento del 40% del contributo di costruzione del centro commerciale sequenziale Libarna Fashion Mall;
- 134 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. a garanzia delle OO.UU. rotatoria;
- 130 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Viabilità interna;
- 128 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Mercurio S.r.l., per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 124 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 121 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento del 30% del contributo di costruzione del centro commerciale sequenziale Libarna Fashion Mall;

- 110 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Standard PV2;
- 100 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Satac S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 97 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaotto S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 90 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento dell'ulteriore 30% del contributo di costruzione delle OO.UU. relative al centro commerciale sequenziale Libarna Fashion Mall;
- 90 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento dell'ulteriore 30% del contributo di costruzione delle OO.UU. relative al centro commerciale sequenziale Libarna Fashion Mall;
- 81 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragatre S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 77 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla allora controllante IVA Aedes e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 61 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Praganove S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 57 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Satac S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 50 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Lloyd Italico S.p.A. a favore di Agea-Roma nell'interesse di Società Agricola La Bollina S.r.l. a garanzia della richiesta di contributo per il reimpianto di vigneti;
- 36 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaquattro Center S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 31 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento del 40% del contributo di costruzione del centro commerciale sequenziale Made in Italy;
- 31 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Novipraga S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 24 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni a favore della Provincia di Alessandria nell'interesse di Pragasei S.r.l. per posa tubazioni;

- 24 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Project S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Aedes e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 23 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento del 30% del contributo di costruzione del centro commerciale sequenziale *Made in Italy*;
- 20 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento del 30% dell'ulteriore contributo di costruzione delle OO.UU. relative al centro commerciale sequenziale *Made in Italy*;
- 20 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. a garanzia del pagamento del 30% dell'ulteriore contributo di costruzione delle OO.UU. relative al centro commerciale sequenziale *Made in Italy*;
- 18 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Dixia S.r.l. ora Aedes in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Aedes e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 14 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Novipraga S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 7 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaquattro Center S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 6 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaquattro Center S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

#### *Garanzie su beni di proprietà del Gruppo*

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in Induxia S.r.l. in liquidazione, Trixia S.r.l., Via Calzoni S.r.l. in liquidazione. Si precisa che tali società sono state definitivamente apportate al Fondo Leopardi con atto ricognitivo in data 17 febbraio 2015.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 32 il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

#### **Nota 33. Informativa per settori**

Al fine di rappresentare il nuovo modello di Business si è proceduto alla definizione delle *Business Unit* (di seguito "BU") per Settore di attività.

Vengono di seguito riportati gli schemi di conto economico e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per segmento.

*Conto economico al 31 dicembre 2014 (migliaia di Euro)*

	Trading	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11.303	9.507	7.042	9.069	498	0	(1.667)	<b>35.752</b>
Altri ricavi	1.139	242	1.413	112	3.859	0	(141)	<b>6.624</b>
Variazione delle rimanenze	(12.748)	(2.310)	(6.119)	0	0	0	2.310	<b>(18.867)</b>
Costi per materie prime e servizi	(1.094)	(4.671)	(2.972)	(4.314)	(4.613)	0	1.704	<b>(15.960)</b>
Costo del personale	(23)	(121)	0	(1.438)	(3.147)	0	0	<b>(4.729)</b>
Altri costi operativi	(470)	(3.010)	(2.177)	129	(16.847)	0	13.912	<b>(8.463)</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>(1.893)</b>	<b>(363)</b>	<b>(2.813)</b>	<b>3.558</b>	<b>(20.250)</b>	<b>0</b>	<b>16.118</b>	<b>(5.643)</b>
Ammortamenti	0	(262)	(1)	(12)	(96)	0	(1.575)	<b>(1.946)</b>
Svalutazioni e accantonamenti	(116)	(4.820)	1.280	(1.162)	(8.775)	0	(1.888)	<b>(15.481)</b>
Proventi (Oneri) da partecipazioni	0	(748)	0	0	(3.304)	0	2.311	<b>(1.741)</b>
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	0	24	268	0	73.600	0	0	<b>73.892</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.009)</b>	<b>(6.169)</b>	<b>(1.266)</b>	<b>2.384</b>	<b>41.175</b>	<b>0</b>	<b>14.966</b>	<b>49.081</b>
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	493	0	<b>493</b>
Oneri finanziari	0	0	0	0	0	(6.008)	0	<b>(6.008)</b>
Imposte	0	0	0	0	0	6.222	0	<b>6.222</b>
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>(2.009)</b>	<b>(6.169)</b>	<b>(1.266)</b>	<b>2.384</b>	<b>41.175</b>	<b>707</b>	<b>14.966</b>	<b>49.788</b>

#### Conto economico al 31 dicembre 2013 (migliaia di Euro)

	Trading	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.090	944	7.768	5.471	12.573	0	(1.637)	<b>30.209</b>
Altri ricavi	257	22	307	10	6.423	0	(5.858)	<b>1.161</b>
Variazione delle rimanenze	(113)	0	(4.898)	0	(2.692)	0	-	<b>(7.703)</b>
Costi per materie prime e servizi	(3.610)	(594)	(6.293)	(2.175)	(7.110)	0	1.637	<b>(18.145)</b>
Costo del personale	(464)	(79)	0	(1.053)	(3.032)	0	0	<b>(4.628)</b>
Altri costi operativi	(935)	(169)	(3.370)	(388)	(2.928)	0	1.265	<b>(6.525)</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>225</b>	<b>124</b>	<b>(6.486)</b>	<b>1.865</b>	<b>3.234</b>	<b>0</b>	<b>(4.593)</b>	<b>(5.631)</b>
Ammortamenti	(372)	(286)	(456)	(4)	793	0	0	<b>(325)</b>
Svalutazioni e accantonamenti	(1.940)	(73)	895	314	(10.681)	0	4.038	<b>(7.447)</b>
Proventi (Oneri) da partecipazioni	131	(3.608)	(5.483)	0	(12.060)	0	12.122	<b>(8.898)</b>
Proventi/(oneri) di ristrutturazione	0	0	0	0	(1.250)	0	0	<b>(1.250)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.956)</b>	<b>(3.843)</b>	<b>(11.530)</b>	<b>2.175</b>	<b>(19.964)</b>	<b>0</b>	<b>11.567</b>	<b>(23.551)</b>
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	838	0	<b>838</b>
Oneri finanziari	0	0	0	0	0	(6.108)	0	<b>(6.108)</b>
Imposte	0	0	0	0	0	5.974	0	<b>5.974</b>
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>(1.956)</b>	<b>(3.843)</b>	<b>(11.530)</b>	<b>2.175</b>	<b>(19.964)</b>	<b>704</b>	<b>11.567</b>	<b>(22.847)</b>

#### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2014 (migliaia di Euro)

	Trading	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>227</b>	<b>106.030</b>	<b>354</b>	<b>3.428</b>	<b>150.166</b>	<b>10.412</b>	<b>(109.220)</b>	<b>161.397</b>
Attività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	0	15.070	0	0	<b>15.070</b>
<b>Totale attività correnti</b>	<b>42.649</b>	<b>4.528</b>	<b>145.006</b>	<b>2.298</b>	<b>45.857</b>	<b>32.769</b>	<b>(3.958)</b>	<b>269.149</b>
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>208</b>	<b>356</b>	<b>1.861</b>	<b>11.187</b>	<b>13.633</b>	<b>109.642</b>	<b>136.887</b>
<b>Totale passività correnti</b>	<b>540</b>	<b>367</b>	<b>150</b>	<b>9.411</b>	<b>13.741</b>	<b>50.367</b>	<b>(4.763)</b>	<b>69.813</b>

#### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2013 (migliaia di Euro)

	Trading	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>43.688</b>	<b>32.616</b>	<b>24.947</b>	<b>5.240</b>	<b>212.663</b>	<b>0</b>	<b>(64.127)</b>	<b>255.027</b>
<b>Totale attività correnti</b>	<b>85.632</b>	<b>454</b>	<b>106.496</b>	<b>3.298</b>	<b>88.011</b>	<b>28.403</b>	<b>(25.673)</b>	<b>286.621</b>
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>114</b>	<b>27</b>	<b>9.179</b>	<b>1.262</b>	<b>42.036</b>	<b>381.952</b>	<b>(32.900)</b>	<b>401.670</b>
<b>Totale passività correnti</b>	<b>8.452</b>	<b>3.668</b>	<b>15.454</b>	<b>6.007</b>	<b>16.314</b>	<b>91.776</b>	<b>(33.143)</b>	<b>108.528</b>

### Nota 34. IFRS 3 Aggregazioni aziendali

In data 23 dicembre 2014 è divenuto efficace il contratto di investimento ed è stato sottoscritto l'aumento di capitale in natura e in conseguenza Aedes S.p.A. ha acquistato il controllo di Praga Holding Real Estate S.p.A. e delle sue controllate (di seguito anche Gruppo Praga), primario operatore nel settore dello sviluppo immobiliare (in particolare, *retail*).

Il Gruppo ha deciso di valutare le interessenze di minoranza della società acquisita a fair value.

#### Attività acquisite e passività assunte

Come previsto dall'IFRS 3, di seguito viene esposto il fair delle attività e passività identificabili del gruppo Praga alla data di acquisizione:

	Fair value riconosciuto in sede di acquisizione
<b>Attività</b>	
Investimenti immobiliari	24.406
Altre immobilizzazioni materiali	894
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	5
Crediti per imposte anticipate	3.558
Crediti commerciali e altri crediti	3.220
Rimanenze	168.218
Disponibilità liquide	580
<b>Passività</b>	
Debiti verso banche e altri finanziatori	(92.536)
Debiti per imposte differite	(12.467)
Debiti per TFR	(625)
Fondi rischi e oneri	(3.552)
Debiti commerciali e altri debiti	(3.344)
<b>Totale attività nette identificabili al fair value</b>	<b>88.357</b>
Interessenze di minoranza valutate al fair value	(95)
<b>Corrispettivo dell'acquisizione</b>	<b>92.000</b>
Differenza	(3.738)

Ai fini della determinazione del fair value degli investimenti immobiliari e delle rimanenze immobiliari il Gruppo si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente, utilizzato anche per effettuare le perizie dell'intero portafoglio immobiliare.

La passività per imposte differite passive comprende principalmente l'effetto fiscale derivante dalla differenza tra il fair value e il valore fiscale degli immobili.

Si è assunto che il valore di carico delle attività e delle passività diverse dagli asset immobiliari e delle imposte differite risultante dai dati finanziari consolidati esposti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS del Gruppo Praga, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione di Praga Holding Real Estate S.p.A. in data 22 aprile 2015, approssimi i valori correnti.

La differenza tra il corrispettivo dell'acquisizione e le attività nette identificabili al fair value è stata imputata al conto economico nella voce altri costi operativi ed è riconducibile principalmente ai costi operativi intercorsi tra la data di sottoscrizione dell'accordo di investimento e la data di efficacia dello stesso.

### Nota 35. IFRS 13

L'IFRS 13 «fair value measurement» è stato pubblicato dallo IASB il 12 maggio 2011 ed omologato dall'Unione Europea l'11 dicembre 2012 con il Reg. 1255/2012.

Il nuovo principio, in vigore dal 1° gennaio 2013, 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". Questo principio modifica la definizione di fair value considerato ad oggi dai principi contabili internazionali come "prezzo di entrata", ovvero come il prezzo pagato per acquistare un'attività o percepito per assumere una passività in un'operazione di scambio.

Nel processo di misurazione del fair value vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di

trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del fair value.

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.

L'IFRS 13 introduce significativi incrementi negli obblighi d'informativa introducendo la richiesta di

informazioni inerenti al fair value degli strumenti non finanziari e il riferimento agli input utilizzati nella gerarchia del fair value.

Le attività del Gruppo Aedes 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:

- Office,
- Retail (es. centri commerciali),
- Ricettivo / Leisure (es. strutture alberghiere o simili).

Nella tabella di seguito è riportato il book value ed il fair value degli immobili appartenenti alle società del Gruppo Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

	Discounted Cash Flow (DCF)		Altre metodologie		Totale	
	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE
Office	77.500	77.500	7.207	7.207	84.707	84.707
Retail	15.170	15.170	-	-	15.170	15.170
Leisure	1.200	1.200	3.400	3.400	4.600	4.600
<b>Totale</b>	<b>93.870</b>	<b>93.870</b>	<b>10.607</b>	<b>10.607</b>	<b>104.477</b>	<b>104.477</b>

Gli importi sopra esposti sono stati depurati dall'impatto relativo alla valorizzazione di immobili inclusi tra le rimanenze: tali immobili sono stati valutati secondo i principi esposti nello IAS 2 'Rimanenze' e, in base ai principi in esame, non sono da includere nelle valutazioni ex IFRS 13 (si rinvia all'apposito paragrafo riportato in precedenza).

Il metodo valutativo prevalente è il DCF; gli altri approcci sono stati ritenuti i più idonei rispetto alla realtà sottoposta a valutazione, per esempio in relazione a strutture ricreative. Le metodologie valutative applicate, nel dettaglio, sono state:

- Discounted Cash Flow (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale ed il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, è stato costruito un flusso di cassa attualizzato su un periodo di tempo definito. Tale approccio è dipendente da molte variabili, tra cui il canone di mercato, le assunzioni sulla crescita di mercato, il tasso di rendimento in uscita, il tasso di attualizzazione. È stato inoltre comparato il tasso di rendimento iniziale e l'andamento del rendimento con transazioni recenti nel mercato, utilizzando il DCF come supporto per la proiezione di costi e ricavi;

- Altre metodologie:

- Metodo comparativo: si fonda sulla comparazione diretta del bene oggetto di analisi con beni compravenduti ad esso assimilabili o riconducibili; i prezzi corrisposti o richiesti vengono messi in relazione con i fattori che influenzano il valore dell'immobile; solitamente tale tipologia valutativa è applicata per immobili residenziali o immobili destinati ad utilizzatori diretti;

- Metodo residuale: è utilizzato solitamente per le proprietà sfitte o da ristrutturare prima di essere nuovamente locate o vendute; il valore di mercato è il risultato della differenza tra il valore del bene trasformato e la somma di tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione, al netto del profitto che il soggetto che acquistasse oggi la proprietà desidererebbe come remunerazione del duplice rischio assunto di trasformazione e successiva vendita.

Entrando nel merito delle allocazioni dei singoli immobili, in base alla metodologia applicata e alla destinazione individuata, si specifica che:

- Metodo DCF (90% del fair value totale):

- Office: il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, pari all'1,30% il secondo anno, pari all'1,70% il terzo anno, pari al 2,00% dal quarto anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,25% ed il 7,00%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 5,06% ed il 7,57%;

- Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e gli 11 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione pari all'1,40% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione;

il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra l'8,25% e l'8,50%; il tasso di capitalizzazione lordo tra l'8,10% ed il 9,08%;  
- Ricettivo / Leisure: il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, pari all'1,30% il secondo anno, pari all'1,70% il terzo anno, pari al 2,00% dal quarto anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, risulta pari al 7,50%; il tasso di capitalizzazione lordo risulta pari al 6,75%.

- Altre Metodologie (10% del fair value totale):
- Office: per questa casistica è stato utilizzato in via principale il metodo comparativo;
- Ricettivo / Leisure: per questa casistica è stato utilizzato in via principale il metodo residuale.

### **Nota 36. Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati completati la Ristrutturazione del Debito, l'Aumento Riservato, l'Aumento Banche e l'Aumento in Natura. Salvo quanto appena precisato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes, operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

### **Nota 37. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati completati la Ristrutturazione del Debito, l'Aumento Riservato, l'Aumento Banche e l'Aumento in Natura. Salvo quanto appena precisato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel corso dell'esercizio il Gruppo Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono 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 38. Informazioni sui rischi finanziari**

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio *tenants* in relazione al possibile deterioramento dei crediti maturati e dei ricavi di locazione;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.9. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

#### Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2014 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 32. Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate.

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

La seguente tabella espone il dettaglio relativo ai rischi di credito.



	31/12/2014	31/12/2013
Crediti finanziari	1.890	7.759
Crediti commerciali e altri crediti	49.666	60.120
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	0	9
Disponibilità liquide	32.293	28.403
<b>Totale</b>	<b>83.849</b>	<b>96.291</b>

### Rischio tenants

A causa del perdurare della crisi economica, diversi *tenant* hanno manifestato la necessità di ottenere revisioni al ribasso nei canoni di affitto in essere. Di tale rischio ha peraltro tenuto conto l'esperto indipendente che ha redatto le valutazioni del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2014. Il Gruppo valuta caso per caso la migliore strategia da perseguire, finalizzata al mantenimento di un livello di redditività adeguata alle condizioni di mercato e al contempo, ad evitare situazioni di possibile contenzioso che avrebbero come effetto la temporanea mancata disponibilità degli spazi, con relativi incagli nei crediti e perdite economiche o di opportunità di guadagno.

### Rischio di liquidità

L'analisi del rischio di liquidità esposta nel seguito quantifica, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle passività finanziarie detenute dal Gruppo in data 31 dicembre 2014.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza. I *cash flow* delle passività a tasso variabile sono stati valutati sulla base dei tassi di interesse forward alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2014	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(97.142)	98.960	976	4.557	3.447	6.263	26.413	38.709	18.594
Passività per leasing finanziari	(19.265)	19.339	0	355	358	724	1.463	4.581	11.858
Finanziamento in conto corrente	(37.161)	38.209	4.133	11.039	1.302	17.690	2.476	1.570	0
Debiti verso altri finanziatori	(2.837)	2.869	-	8	8	16	31	101	2.706
<b>Totale</b>	<b>(156.405)</b>	<b>159.377</b>	<b>5.109</b>	<b>15.959</b>	<b>5.114</b>	<b>24.692</b>	<b>30.383</b>	<b>44.961</b>	<b>33.158</b>

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2013	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(315.913)	(340.210)	(274)	(39.000)	(14.778)	(18.624)	(26.301)	(91.584)	(149.649)
Passività per leasing finanziari	(60.326)	(69.443)	0	(367)	(530)	(2.985)	(5.762)	(21.236)	(38.563)
Finanziamento in conto corrente	(81.039)	(89.891)	(2.802)	5.066	-	(2.693)	(5.743)	(20.685)	(52.902)
Debiti verso altri finanziatori	(1.239)	(1.239)	-	0	0	1.000	-	-	(239)
<b>Totale</b>	<b>(458.517)</b>	<b>(500.783)</b>	<b>(3.076)</b>	<b>(44.433)</b>	<b>(15.308)</b>	<b>(25.302)</b>	<b>(37.806)</b>	<b>(133.505)</b>	<b>(241.353)</b>

### Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono i finanziamenti a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di *fair value* non sono iscritte a conto economico e non presentano *cash flow* variabili in funzione delle condizioni di mercato.

#### Finanziamenti a tasso variabile

Di seguito riportiamo le due tabelle che riassumono il maggior onere / provento derivante da shift paralleli delle curve dei tassi quotate al 31 dicembre 2014 (+/-50 bps e +/- 30 bps).

*Valori in migliaia di Euro*

	<b>Utile o Perdita</b>	
	<b>Aumento</b>	<b>Decremento</b>
	<i>50 bps</i>	
Finanziamenti a tasso variabile 2014	(79)	79
Finanziamenti a tasso variabile 2013	(3.304)	3.304

*Valori in migliaia di Euro*

	<b>Utile o Perdita</b>	
	<b>Aumento</b>	<b>Decremento</b>
	<i>30 bps</i>	
Finanziamenti a tasso variabile 2014	(48)	48
Finanziamenti a tasso variabile 2013	(2.957)	2.957

#### Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2014 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

**3.12 Allegato 1 - Informazioni societarie**Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Aedes BPM REAL ESTATE SGR S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.500.000	51% Aedes S.p.A.
Aedes Project S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 520.000	91% Aedes S.p.A.
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 8.797.086	56,52% Aedes S.p.A.
Cascina Praga S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 11.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Consorzio ATA	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 10.000	99,33% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 2.045.726	81,67% Aedes S.p.A.
Novipraga S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pival S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 100.000	100% Aedilia Nord Est S.r.l.
Pragafrance S.à r.l.	Nizza (Francia) 14, Rue Dunoyer de Séconzac	€ 50.000	75% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Praga Holding Real Estate S.p.A.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 40.450.268	100% Aedes S.p.A.
Praga Service Real Estate S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragacinque S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 10.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragaquattro Center S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 54.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Praganove S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 10.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragaotto S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragasei S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragasette S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 10.000	60% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragatre S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 50.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Pragaundici S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
Praga Construction S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.
S.A.T.A.C. S.p.A.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 620.000	100% Pragacinque S.r.l.
Società Agricola La Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi n. 39	€ 100.000	100% Praga Holding Real Estate S.p.A.

**Aedes Agency S.r.l.**

società dedicata al frazionamento, promozione, vendita e locazione di immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale, commerciale. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

**Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.**

società dedicata alla gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi. I fondi attualmente gestiti sono quattro: Dante Retail, Investietico, Leopardi e Petrarca. E' posseduta al 51% da Aedes S.p.A..

**Aedes Project S.r.l. in liquidazione**

società posseduta al 91% da Aedes S.p.A..

**Aedilia Nord Est S.r.l.**

società proprietaria di immobili di pregio e partecipazioni in investimenti, localizzati nel Veneto. E' posseduta al 56,52% da Aedes S.p.A..

**Cascina Praga S.r.l.**

società proprietaria di immobili a reddito, in sviluppo (a destinazione commerciale ed economico/produttivo) e di diritti edificatori (a destinazione d'uso commerciale, economico/produttivo) in Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Consorzio ATA**

consorzio costituito per lo sviluppo del progetto di proprietà della società S.A.T.A.C. S.p.A. a Caselle Torinese (TO), che detiene il 99,33% delle quote.

**Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.**

società, posseduta al 100% da Aedes S.p.A., deputata alla gestione degli impianti sportivi.

**Nova Re S.p.A.**

società operante nel settore dello sviluppo immobiliare. E' posseduta all'81,67% da Aedes S.p.A..

**Novipraga S.r.l.**

società proprietaria di immobili in sviluppo a destinazione commerciale ed economico/produttivo in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pival S.r.l.**

società partecipata al 100% da Aedilia Nord Est S.r.l., proprietaria di un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.

**Pragafrance S.à r.l.**

società proprietaria di immobili in Costa Azzurra (Francia) a destinazione d'uso residenziale, in parte in corso di ristrutturazione e sviluppo ed in parte finiti. E' posseduta al 75% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Praga Holding Real Estate S.p.A.**

società holding di partecipazioni che svolge inoltre attività di servizi immobiliari per le società controllate. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

**Praga Service Real Estate S.r.l.**

società di servizi (organizzazione e sviluppo *master plan*, *project management*, redazione e verifica di PEC e convenzioni, coordinamento e sviluppo dei permessi di costruire, gestione autorizzazioni commerciali e verifica ambientale, direzione tecnica/tenant coordinator, facility management). È posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragacinque S.r.l.**

sub-holding di partecipazioni che detiene il 100% di S.A.T.A.C. S.p.A.. E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragaquattro Center S.r.l.**

società proprietaria di immobili in sviluppo e destinazione commerciale (Castellazzo Design Center) nel Comune di Castellazzo Bormida (AL) ed in Comune di Borgoratto Alessandrino (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Praganove S.r.l.**

società proprietaria di licenze commerciali nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragaotto S.r.l.**

società proprietaria di immobili a reddito (a destinazione d'uso turistico/ricettivo e residenziale) e in corso di sviluppo (la Bollina a destinazione d'uso turistico/ricettivo, sportivo/ricreativo e residenziale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragasei S.r.l.**

società proprietaria di immobili in corso di costruzione (Serravalle Luxury Outlet a destinazione d'uso commerciale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragasette S.r.l.**

società proprietaria di un immobile finito a destinazione d'uso residenziale a Mentone (Francia). E' posseduta al 60% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragatre S.r.l.**

società proprietaria di immobili a reddito (Roero Retail Park fase B a destinazione d'uso commerciale) e in corso di sviluppo (Roero Retail Park fase C a destinazione d'uso commerciale e Roero Center fase D a destinazione economico/produttivo) nel Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Pragaundici S.r.l.**

società proprietaria di immobili in corso di sviluppo (Serravalle Luxury Outlet fase B a destinazione d'uso commerciale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**Praga Construction S.r.l.**

società che svolge servizi di general contractor prevalentemente infragruppo. È posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A..

**S.A.T.A.C. S.p.A.**

società proprietaria di immobili (Caselle Designer Village a destinazione d'uso commerciale e direzionale) nel Comune di Caselle Torinese. E' posseduta al 100% da Pragacinq S.r.l..

**Società Agricola La Bollina S.r.l.**

società operante nel settore enologico, proprietaria di terreni agricoli nel Comune di Serravalle Scrivia (AL) e di terreni condotti tramite affitto di fondo rustico nel Comune di Novi Ligure (AL) e di una cantina nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Praga Holding Real Estate S.p.A.

*Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto*

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. In liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 10.000	100% Fondo Leopardi

Alpe Adria S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Leopardi
F.D.M. S.A.	3, Avenue Pasteur L-2311 Luxembourg	€ 1.274.000	100% Fondo Leopardi
Efir S.à.r.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.à.r.l.
Fondo Leopardi	-	-	23,43% Aedes S.p.A.
Fondo Petrarca	-	-	15% Aedes S.p.A.
Giulio Cesare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Dante Retail
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 16.054.292	73,39% Fondo Leopardi
Induxia S.r.l. In liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 40.000	40% Aedes S.p.A.
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 15.000	100% Fondo Dante Retail
Neptunia S.p.A.	Messina Via Acireale ZIR s.n.c.	€ 3.000.000	50% Aedes S.p.A.
Palmanova S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Dante Retail
Parco Grande S.c.ar.l.	Milano Via Gaetano de Castillia, 6A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Ravizza S.c.ar.l.	Milano Via Gaetano de Castillia, 6A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 23.000	100% Aedes S.p.A.
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 500.000	100% Aedes S.p.A.
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.000.000	50% Rubattino 87 S.r.l.
Serravalle Village s.c. a r.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga Construction S.r.l.
Trieste S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Leopardi
Trixia S.r.l.	Milano V.le Piero e Alberto Pirelli, 27	€ 1.209.700	49% Aedes S.p.A.
Via Calzoni S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.

### **Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione**

società proprietaria di un'area in Napoli. E' posseduta al 100% dal Fondo Leopardi.

### **Alpe Adria S.r.l.**

società, posseduta al 100% dal Fondo Leopardi, è proprietaria del ramo d'azienda relativo all'attività commerciale di uno degli immobili di proprietà del fondo stesso.

### **Efir S.ar.l.**

società che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, è posseduta al 33,33% da Aedes S.p.A..

### **F.D.M. S.A.**

società proprietaria di un *asset* in Forte dei Marmi, posseduta al 100% dal Fondo Leopardi.

### **Fondo Dante Retail**

fondo specializzato nel segmento retail, detenuto al 100% da Efir S.ar.l..

### **Fondo Leopardi**

fondo con portafoglio a destinazione mista, detenuto al 23,43% da Aedes S.p.A..

**Fondo Petrarca**

fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 15% da Aedes S.p.A..

**Giulio Cesare S.r.l.**

società, posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail, che ha acquisito il ramo d'azienda relativo all'attività commerciale di uno degli immobili di proprietà del fondo stesso.

**Golf Tolcinasco S.r.l.**

società proprietaria dell'omonimo Golf, posseduta al 73,39% da Aedes S.p.A..

**Induxia S.r.l. in liquidazione** (ceduta a Fondo Leopardi con atto ricognitivo del 17 febbraio 2015)

società in *joint venture* con Prelios S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella.

**Mercurio S.r.l.**

Società titolare delle licenze commerciali del Centro Commerciale "San Paolo" in Napoli. E' posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail.

**Neptunia S.p.A.** (ceduta in data 17 marzo 2015)

società detenuta in *joint venture* paritetica da Aedes S.p.A. e dal Gruppo Franza.

**Palmanova S.r.l.**

società, posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail, che ha acquisito il ramo d'azienda relativo all'attività commerciale di uno degli immobili di proprietà del fondo stesso.

**Parco Grande S.c.ar.l. e Ravizza S.c.ar.l.**

Associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project S.r.l. in liquidazione e costituite per una commessa sullo sviluppo delle aree di via Rubattino e di via Pompeo Leoni.

**Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione**

società proprietaria del centro commerciale "Rho Center", posseduta al 100% dal Fondo Leopardi.

**Rubattino 87 S.r.l.**

società che ha in corso attività di sviluppo, costruzione e commercializzazione in Milano - via Rubattino e via Pompeo Leoni, nonché proprietaria di appartamenti in Milano - via Adriano e via Doria. Detiene inoltre il 50% della Rubattino Ovest S.p.A.. E' posseduta al 100% dal Fondo Leopardi.

**Rubattino Ovest S.p.A.**

società allo sviluppo di residenza libera in via Rubattino - Area Ovest. E' una *joint venture* posseduta pariteticamente da Rubattino 87 S.r.l. e da Imato S.r.l. in liquidazione (già Impresa Rosso S.p.A.).

**Serravalle Village s.c. a r.l.**

società consortile costituita dall'A.T.I. tra Praga Construction S.r.l ed Itinera S.p.A., che ne detengono il 50% cadauna, per la costruzione della fase A del Serravalle Luxury Outlet.

**Trieste S.r.l.**

società, posseduta al 100% dal Fondo Leopardi, è proprietaria del ramo d'azienda relativo all'attività commerciale di uno degli immobili di proprietà del fondo stesso.

**Trixia S.r.l.** (ceduta a Fondo Leopardi con atto ricognitivo del 17 febbraio 2015)

società proprietaria di aree destinate a sviluppi immobiliari in Pioltello e Cusago (MI). È inoltre proprietaria di parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI), e di una cascina in Zibido (MI).

**Via Calzoni S.r.l. in liquidazione** (ceduta a Fondo Leopardi con atto ricognitivo del 17 febbraio 2015)  
società proprietaria di aree in Bologna.

Altre partecipazioni

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Fondo Investietico	-	-	2% Aedes BPM REAL ESTATE SGR S.p.A.
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	€ 4.020.000	0,49% Aedes S.p.A.

**Fondo Investietico**

fondo specializzato nel segmento degli immobili destinati o da destinarsi ad attività ad alto contenuto sociale, quotato in borsa e detenuto al 2% da Aedes BPM REAL ESTATE SGR S.p.A..

**Roma Development S.r.l.**

società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.



### **3.13 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate**

Nel corso del 2014, fatte salve le operazioni previste nel Contratto di Investimento, non vi sono state operazioni con parti correlate esterne al perimetro di consolidamento, ad esclusione di un incarico conferito a Praga Holding (entrata a far parte del perimetro di consolidamento a far data dal 23 dicembre 2014, nell'ambito dell'Aumento in Natura) per la gestione del personale delle società controllate Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l. e, fino alla data di apporto al Fondo Leopardi, Golf Tolcinasco S.r.l. (del valore complessivo di 11 migliaia di Euro), nonché dei rapporti di debito con Vi.Ba. in relazione ai finanziamenti soci da questa concessi alla controllata Aedilia Nord Est S.r.l.. Per maggiori dettagli si rimanda all'allegato 2.

Inoltre, si registrano, a seguito della variazione del perimetro di consolidamento nell'ambito dell'Operazione, debiti al 31 dicembre 2014, pari a Euro 319 migliaia, verso una società qualificabile tra le Altre Parti Correlate.

Si ricorda peraltro che il Contratto di Investimento e i conseguenti Aumenti di Capitale, rappresentano una operazione che ha interessato parti correlate. In particolare: (i) con riferimento alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, la natura della correlazione era relativa al fatto che, il Sig. Giuseppe Roveda, Amministratore Delegato di Aedes, partecipava indirettamente al capitale sociale delle società Prarosa, Agarp e Praviola, controparti dell'Accordo di Investimento; ViBa era azionista di riferimento di Aedes; e Tiepolo (socio diretto e indiretto di Praga Holding) risultava essere partecipata indirettamente da Acciaierie Valbruna S.p.A. e da alcune persone fisiche soci di ViBa; (ii) con riferimento all'Aumento in Natura e all'Aumento Riservato, la natura della correlazione è relativa al fatto che: a) il Sig. Giuseppe Roveda partecipava indirettamente al capitale sociale di Augusto che ha recentemente sottoscritto l'Aumento in Natura e l'Aumento Riservato; b) Tiepolo partecipava al capitale sociale di Augusto che ha recentemente sottoscritto, rispettivamente, l'Aumento in Natura e l'Aumento Riservato.

Il comitato controllo, rischi e operatività con parti correlate di Aedes, è stato coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative: in particolare, la Società ha informato il Comitato Parti Correlate sin dalla fase di avvio delle prime attività di "confronto" di natura preliminare con le parti correlate, trasmettendogli a tal fine copia della documentazione rilevante oggetto di scambio tra le parti.

Il parere favorevole in merito all'interesse della Società alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, al compimento dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Riservato e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni è stato espresso, in data 25 luglio 2014, all'unanimità dai membri del Comitato Parti Correlate.

Si segnala inoltre che la Società, in data 23 dicembre 2014, nell'ambito e in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, ha stipulato un acollo liberatorio del debito che la controllata Pival S.r.l. aveva nei confronti del Banco Popolare Soc. Coop., provvedendo al pagamento a favore del Banco Popolare Soc. Coop. dell'importo, a saldo e stralcio, pari all'80% del debito (circa 1,64 milioni di Euro su un totale di circa 2,05 milioni Euro). Nella contestualità dell'operazione, Pival S.r.l. ha rimborsato ad Aedes l'intero importo pagato al Banco Popolare Soc. Coop., in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione. L'operazione si configura come operazione con parti correlate in quanto la società Pival S.r.l. è partecipata – indirettamente, tramite Aedilia Nord Est – da Aedes (in misura pari al 56,52% del capitale) e da ViBa (in misura pari al 43,48% del capitale), quest'ultima azionista di riferimento di Aedes alla data dell'operazione. Per le sue caratteristiche, l'operazione è stata valutata "di natura ordinaria" e a "condizioni equivalenti a quelle di mercato" e pertanto ricompresa nelle "Esclusioni e Deroghe" contemplate dalla Procedura per l'operatività con le parti correlate; della stessa è stata data specifica informativa alla Consob ai sensi della stessa procedura.

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società non consolidate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario.

Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a normali condizioni di mercato.

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali correnti	Debiti finanziari non correnti	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Costi prime e servizi	Materie operative	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>											
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alpe Adria S.r.l.	71	17	0	0	20	0	0	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	0	1.316	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	0	0	0	14	514	(11)	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l.	501	68	0	0	25	0	0	0	0	0	0
F.D.M. S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	0	3	0	0	0	10	0	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	1.239	1.740	0	0	5	287	0	0	0	0	0
Parco Grande S.c.ar.l.	0	0	0	0	55	0	0	0	0	0	0
Ravizza S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	0	710	0	0	33	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	49	0	0	0	15	0	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	119	0	0	0	0	0	0
Trieste S.r.l.	37	8	0	0	3	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	0	0	0	1.472	0	0	0	0	0	11	0
<b>Totale da Collegate</b>	<b>1.848</b>	<b>2.596</b>	<b>0</b>	<b>1.472</b>	<b>275</b>	<b>2.142</b>	<b>(11)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>
<b>Altre Parti Correlate</b>											
R&P Engineering S.r.l.					319						
Praga Holding Real Estate S.p.A.							(11)				
VI.BA S.r.l.			1.179								(17)
Prarosa S.p.A.					164						
Praviola S.r.l.					55						
Itinera S.p.A.					50						
Tiepolo S.r.l.					40						
Agarp S.r.l.					10						
<b>Totale Altre Parti Correlate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.179</b>	<b>0</b>	<b>637</b>	<b>0</b>	<b>(11)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(17)</b>
<b>TOTALE PARTI CORRELATE</b>	<b>1.848</b>	<b>2.596</b>	<b>1.179</b>	<b>1.472</b>	<b>912</b>	<b>2.142</b>	<b>(22)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>(17)</b>

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche, ammonta cumulativamente a:

- 1.918 migliaia di Euro concernenti i compensi per le cariche (comprensivi dei compensi in società controllate e collegate) oltre a benefici non monetari pari a 11 migliaia di Euro. Si segnala che da tale importo vanno scomputati i compensi oggetto di rinuncia o riversamento a favore di Aedes S.p.A. da parte del Presidente e dell'Amministratore Delegato, pari a 30 migliaia di Euro ciascuno, relativamente ai compensi quali componenti del Comitato Esecutivo, e, rispettivamente, 3 migliaia di Euro e 136 migliaia di Euro di compensi per cariche ricoperte in società controllate e collegate.
- 278 migliaia di Euro concernenti gli stipendi e altri benefici a breve termine, oltre a benefici non monetari pari a 5 migliaia di Euro.

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.

**3.14 Allegato 3 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto**

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
<b>Società collegate</b>				
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione (*)	0	19.403	12.006	1.250
Alpe Adria S.r.l. (*)	0	0	0	0
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	61.328	227	51	23
Induxia S.r.l. in liquidazione (**)	0	31.917	1.031	50.337
Fondo Leopardi	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	287	463	106	618
Neptunia S.p.A. (**)	66.813	16.710	42.115	11.273
F.D.M. S.A. (*)	0	7.129	0	8.971
Golf Tolcinasco S.r.l. (*)	13.735	257	272	810
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione (*)	24.436	2.604	24.765	337
Rubattino 87 S.r.l. (*)	4.112	73.053	62.600	3.431
Rubattino Ovest S.p.A. (*)	13	50.767	38.603	8.170
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0
Trieste S.r.l. (*)	0	0	0	0
Trixia S.r.l. (**)	3	79.511	72.832	6.230
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione (**)(***)				
<b>Totale</b>	<b>170.727</b>	<b>282.041</b>	<b>254.381</b>	<b>91.450</b>

Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
<b>Società collegate</b>						
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	1	0	(14)	0	(21)
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione (*)	0	0	0	0	0	0
Alpe Adria S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	13	0	(66)	0	0
Induxia S.r.l. in liquidazione (**)	0	12	0	(218)	0	(345)
Fondo Leopardi	0	0	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	338	0	0	(400)	0	(29)
Neptunia S.p.A. (**)	4.175	74	12	(1.283)	(54)	(810)
F.D.M. S.A. (*)	0	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione (*)	0	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A. (*)	51	68	2.576	(7.274)	0	(590)
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0
Trieste S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l. (**)	457	12	(991)	(903)	0	(530)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione (**)(***)						
<b>Totale</b>	<b>5.021</b>	<b>180</b>	<b>1.597</b>	<b>(10.158)</b>	<b>(54)</b>	<b>(2.325)</b>

Controparte	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanz. Netti	Proventi/(Oneri) da partecipazione	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
<b>Società collegate</b>						
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	(8)	0	0	(42)
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione (*)	0	0	0	0	0	0
Alpe Adria S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(1.181)	(235)	(1.469)
Induxia S.r.l. in liquidazione (**)	0	412	(3)	0	0	(142)
Fondo Leopardi	0	0	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	(199)	(51)	(1)	0	0	(342)
Neptunia S.p.A. (**)	(338)	(28)	(358)	0	(221)	1.169
F.D.M. S.A. (*)	0	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione (*)	0	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A. (*)	0	0	(492)	0	(5)	(5.666)
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0
Trieste S.r.l. (*)	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l. (**)	0	(5)	(1.845)	0	0	(3.805)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione (**)(***)						
<b>Totale</b>	<b>(537)</b>	<b>328</b>	<b>(2.707)</b>	<b>(1.181)</b>	<b>(461)</b>	<b>(10.297)</b>

Di seguito si riporta il dettaglio della posizione finanziaria netta delle società valutate con il metodo del patrimonio netto:

Partecipazione	% di partecipazione	PFN al 100%	PFN pro-quota
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	186	62
Mercurio S.r.l.	33,33%	339	113
Induxia S.r.l. in liquidazione (**)	40,00%	(48.951)	(19.580)
Neptunia S.p.A. (**)	50,00%	(40.070)	(20.035)
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione (*)	23,43%	(4.698)	(1.101)
Alpe Adria S.r.l. (*)	23,43%	0	0
Fondo Leopardi	23,43%	0	0
F.D.M. S.A. (*)	23,43%	(5.575)	(1.306)
Golf Tolcinasco S.r.l. (*)	17,20%	25	4
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione (*)	23,43%	(22.078)	(5.173)
Rubattino 87 S.r.l. (*)	23,43%	(57.051)	(13.367)
Rubattino Ovest S.p.A. (*)	11,72%	(35.375)	(4.144)
Trixia S.r.l. (**)	49,00%	(72.446)	(35.499)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione (**)(***)	50,00%		
<b>Totale</b>		<b>(285.694)</b>	<b>(100.026)</b>

(\*) Società partecipata dal Fondo Leopardi

(\*\*) Si precisa che tali partecipazioni sono state riclassificate nelle "attività non correnti possedute per la vendita", in quanto la cessione, perfezionatasi nel primo trimestre 2015, era già stata deliberata nel dicembre 2014.

(\*\*\*) Bilancio non approvato.

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è contro garantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla Nota 32 per eventuali impegni del Gruppo.

### 3.15 Allegato 4 – 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 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	187
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	262
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	408
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	0
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	226
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	31
<b>Totale</b>			<b>1.114</b>

### 3.16 Attestazione sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Gabriele Cerminara, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes 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 Aedes, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2014.

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;
  - 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 Aedes.
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, 27 aprile 2015

*L'Amministratore delegato*

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

Gabriele Cerminara

### 3.17 Relazione della Società di Revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiesa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

#### Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e lo stato patrimoniale al 1 gennaio 2013. Come descritto nelle note illustrative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente ed allo stato patrimoniale al 1 gennaio 2013, che deriva dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 5 giugno 2014 ed in data 29 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala quanto riportato nelle note illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito all'operazione straordinaria di risanamento realizzata in chiusura d'esercizio e alle azioni poste in essere dagli Amministratori, in coerenza con quanto previsto dal Piano 2014-2019. Sulla base di tali elementi, gli stessi, confidenti anche nel perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale in opzione nei termini approvati dall'Assemblea del 30 settembre 2014, hanno adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Pio, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997


A member firm of Ernst & Young Global Limited



5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli Amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2014.

Milano, 28 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Aldo Alberto Amorese  
(Socio)

#### 4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO

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.

##### 4.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria (in Euro)

	Nota	31/12/2014	di cui parti correlate	31/12/2013 riesposto	di cui parti correlate	1/1/2013 riesposto	di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>							
<b>Attività non correnti</b>							
Investimenti immobiliari	1	80.070.000		120.180.000		124.980.000	
Altre immobilizzazioni materiali	2	369.932		463.097		668.708	
Immobilizzazioni immateriali	3	6.406		216.087		222.943	
Partecipazioni in società controllate	4	101.066.106		43.592.021		61.064.677	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	39.258.126		40.763.442		61.308.442	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	6	0		7.387.888		8.329.795	
Crediti per imposte anticipate	11	6.416.000		0		0	
Strumenti derivati		0		0		3	
Crediti finanziari	7	3.787.020	3.750.032	5.163.202	4.321.907	14.580.337	14.563.660
Crediti commerciali e altri crediti	8	607.839		239.994		239.994	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>231.581.429</b>		<b>218.005.731</b>		<b>271.394.899</b>	
<b>Attività non correnti possedute per la vendita</b>	9	<b>17.214.993</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	10	15.674.206		28.883.850		6.016.009	
Crediti finanziari	7	2.760.110	2.760.110	8.686.496	8.686.496	8.501.378	8.501.378
Crediti commerciali e altri crediti	8	44.982.389	3.282.604	54.638.428	7.213.774	46.317.798	5.282.437
Crediti per imposte anticipate	11	240.682		0		0	
Disponibilità liquide	12	22.455.366		17.016.534		12.142.448	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>86.112.753</b>		<b>109.225.308</b>		<b>72.977.633</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>334.909.175</b>		<b>327.231.039</b>		<b>344.372.532</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>							
Capitale sociale		172.945.240		284.299.511		284.299.511	
Azioni proprie		(34.526.832)		(36.442.955)		(36.442.955)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		59.617.865		65.473.376		66.533.346	
Utili (Perdite) portati a nuovo		342.441		(252.248.441)		(26.865)	
Perdita dell'esercizio		44.610.734		(24.393.108)		(252.228.756)	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	13	<b>242.989.448</b>		<b>36.688.383</b>		<b>62.134.281</b>	
<b>PASSIVO</b>							
<b>Passività non correnti</b>							
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	61.615.725		157.144.884		185.401.903	
Debiti per imposte differite	11	0		294.573		389.731	
Fondo TFR	15	309.060		269.397		284.464	
Fondi rischi e oneri	16	8.115.245		36.606.716		44.853.238	
Debiti commerciali e altri debiti	17	1.471.740	1.471.740	1.717.570	1.471.740	2.274.364	1.520.089
Debiti per imposte non correnti	18	1.083.685		2.311.640		5.481.182	
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>72.595.455</b>		<b>198.344.780</b>		<b>238.684.882</b>	
<b>Passività correnti</b>							
Debiti per imposte differite	11	300.853		0		0	
Debiti commerciali e altri debiti	17	13.740.832	939.853	18.721.266	10.846.219	13.074.613	6.011.777
Debiti per imposte correnti	18	2.007.723		5.365.185		5.401.747	
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	3.274.864		68.111.425		25.077.009	
<b>Totale passività correnti</b>		<b>19.324.272</b>		<b>92.197.876</b>		<b>43.553.369</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>91.919.727</b>		<b>290.542.656</b>		<b>282.238.251</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>334.909.175</b>		<b>327.231.039</b>		<b>344.372.532</b>	



#### 4.2 Conto economico

(in Euro)

	Nota	31/12/2014	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate	31/12/2013 riesposto	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO</b>						
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	18.818.222		11.603.741	12.573.601	3.147.694
Altri ricavi	20	4.990.812	2.448.242	1.701.799	5.234.636	4.668.299
Variazione delle rimanenze	21	(13.048.120)			(2.692.418)	
Costi per materie prime e servizi	22	(7.059.227)		(1.406)	(7.110.214)	(10.706)
Costo del personale	23	(3.169.673)			(3.031.931)	
Altri costi operativi	24	(18.117.274)	(16.173.884)	(4.171.634)	(3.326.564)	
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>(17.585.260)</b>			<b>1.647.110</b>	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	25	(11.648.116)	(7.617.817)		(9.136.746)	
Proventi (Oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	26	73.600.298	73.600.298		(1.253.387)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>44.366.922</b>			<b>(8.743.023)</b>	
Proventi finanziari	27	412.131		337.506	557.064	422.240
Oneri finanziari	27	(4.181.481)		(173.499)	(5.114.749)	(92.358)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	28	(3.303.699)			(12.121.430)	
Imposte	29	7.316.861			1.029.030	
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>44.610.734</b>			<b>(24.393.108)</b>	

#### 4.3 Conto economico complessivo

(in Euro)

	Nota	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>		<b>44.610.734</b>	<b>(24.393.108)</b>
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:			
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.		(32.391)	7.180
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte</b>		<b>44.578.343</b>	<b>(24.385.928)</b>
<u>Risultato per azione</u>			
Base	30	1,06	(0,02)
Diluito		1,06	(0,02)

#### 4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
<b>01/01/2013</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(10.051.171)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(26.865)</b>	<b>(252.228.756)</b>	<b>61.558.505</b>
Adozione fair value model							575.776			575.776
<b>1/1/2013 riesposto</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(10.051.171)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>0</b>	<b>575.776</b>	<b>(26.865)</b>	<b>(252.228.756)</b>	<b>62.134.281</b>
Destinazione risultato 2012							(252.228.756)	252.228.756		0
Da fusione			(1.059.970)							(1.059.970)
Perdita dell'esercizio								(24.393.108)		(24.393.108)
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.							7.180			7.180
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
<b>Totale perdita complessiva</b>							7.180	(24.393.108)		(24.385.928)
<b>31/12/2013 riesposto</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(11.111.141)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>0</b>	<b>575.776</b>	<b>(252.248.441)</b>	<b>(24.393.108)</b>	<b>36.688.383</b>
	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
<b>01/01/2014</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(11.111.141)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>0</b>	<b>575.776</b>	<b>(252.248.441)</b>	<b>(24.393.108)</b>	<b>36.688.383</b>
Destinazione risultato 2013	(213.445.826)		11.111.141	(5.292.000)	(70.716.741)		(575.776)	254.526.094	24.393.108	0
Aumento di capitale per cassa	40.000.000					9.502.922				49.502.922
Aumento di capitale in natura	52.571.429				39.428.571					92.000.000
Aumento di capitale banche	9.507.764				13.228.192					22.735.956
Sottoscrizione warrant	12.362				37.242					49.604
Costi per aumento di capitale					(2.579.062)					(2.579.062)
Azioni proprie in portafoglio		1.916.123					(1.902.821)			13.302
Utile dell'esercizio								44.610.734		44.610.734
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.							(32.391)			(32.391)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
<b>Totale utile complessivo</b>							(32.391)	44.610.734		44.578.343
<b>31/12/2014</b>	<b>172.945.240</b>	<b>(34.526.832)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.114.943</b>	<b>9.502.922</b>	<b>0</b>	<b>342.441</b>	<b>44.610.734</b>	<b>242.989.448</b>

## 4.5 Rendiconto finanziario

(in Euro)

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
Risultato dell'esercizio	44.610.734	(24.393.108)
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	16.232.931	1.671.035
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.	(32.391)	7.180
Plusvalenze cessione immobilizzazioni immateriali	(497.245)	0
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	(2.480.097)	0
Oneri/(proventi) da partecipazioni	3.303.699	12.121.430
Svalutazione di attività finanziarie destinate alla vendita	243.255	461.959
Ammortamenti e svalutazioni	11.954.933	8.325.465
Altri accantonamenti	(158.904)	969.749
Oneri/(proventi) finanziari	3.526.095	4.095.726
Svalutazioni delle rimanenze	3.896.799	2.119.900
Oneri/(proventi) di ristrutturazione	(76.330.328)	1.253.387
Imposte correnti e differite del periodo	7.316.861	1.029.030
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	7.489	(54.229)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(1.526.538)	(512.176)
Variazione delle rimanenze	388.345	571.871
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	2.432.956	(286.068)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(8.898.373)	(3.535.002)
Altre variazioni	(13.724.859)	(867.443)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(4.127.821)	(4.946.574)
Interessi pagati/incassati	(1.855.938)	(1.840.299)
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>(15.718.397)</b>	<b>(3.808.167)</b>
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	10.944	0
Decrementi di investimenti immateriali	690.000	0
Incrementi di investimenti immateriali	(2.105)	(6.665)
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	8.511.900	15.763.913
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	(21.406.685)	(3.062.510)
Variazione altre poste finanziarie	7.883	(3.620.531)
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>(12.188.063)</b>	<b>9.074.207</b>
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(13.641.474)	(484.791)
Acquisti e vendite di azioni proprie	13.302	0
Variazione del capitale per cassa e warrant	49.552.526	0
Costi per aumento capitale	(2.579.062)	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>33.345.292</b>	<b>(484.791)</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>5.438.832</b>	<b>4.781.249</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>17.016.534</b>	<b>12.142.448</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo società fuse</b>	<b>0</b>	<b>92.837</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>22.455.366</b>	<b>17.016.534</b>

#### **4.6 Principi di valutazione e principi contabili di riferimento**

Aedes S.p.A. è una società per azioni domiciliata in Milano, con sede legale in Bastioni di Porta Nuova 21, ed è a capo di un Gruppo che ha per oggetto principale l'attività di *trading*, investimento, sviluppo immobiliare ed erogazione di servizi immobiliari.

##### Considerazioni sulla continuità aziendale.

La Società ha realizzato, al termine dell'esercizio 2014, l'operazione straordinaria di risanamento avviata con l'approvazione, in data 26 aprile 2013, delle linee guida di un nuovo piano industriale, attività che si era resa necessaria anche in considerazione del perdurare nel corso dei precedenti esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme a una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita, eventi che avevano causato un rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto nel piano 2009-2013 ed un contesto di difficoltà per il Gruppo.

Al fine di risanare la propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria, Aedes aveva dunque avviato diverse negoziazioni sia nei confronti delle banche finanziatrici del Gruppo, sia nei confronti di potenziali investitori, il tutto nel rispetto di quanto previsto nel Piano, in relazione al quale aveva peraltro conferito all'Esperto, l'incarico di attestarne il contenuto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare.

Tali attività, condotte nel corso degli esercizi 2013 e 2014, hanno infine condotto alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, in data 25 luglio 2014, e dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, in data 10 dicembre 2014, divenuti entrambi efficaci in data 23 dicembre 2014.

Con l'efficacia di tali accordi, il Gruppo Aedes ha potuto beneficiare dei positivi effetti dell'Operazione, in termini di ricapitalizzazione della Società e del Gruppo, di riduzione dell'indebitamento, di incremento delle disponibilità liquide e di pressoché integrale ricambio dell'attivo immobiliare.

In particolare, l'Operazione ha determinato:

- a) un incremento del patrimonio netto di Gruppo mediante l'Aumento Riservato, l'Aumento in Natura e l'Aumento Banche, per complessivi 179,5 milioni di Euro (di cui circa 25 milioni di Euro a valere sull'Aumento Banche attraverso il risultato di conto economico, nella voce relativa ai proventi di ristrutturazione), nonché due ulteriori aumenti per un importo massimo di 60 milioni di Euro derivante, per un ammontare fino a 40 milioni di Euro dall'Aumento in Opzione (di cui 20 milioni di Euro garantiti e di questi ultimi 9,5 milioni già versati al 31 dicembre 2014) e, per un ammontare fino a Euro 20 milioni, dall'Aumento Warrant;
- b) un incremento del patrimonio netto derivante dal risultato non ricorrente di conto economico connesso alla Ristrutturazione del Debito, e pari complessivamente a 52 milioni di Euro circa, aggiuntivi rispetto ai 25 milioni di Euro di risultato di conto economico relativo all'Aumento Banche, commentato al punto a) che precede;
- c) un incremento delle disponibilità liquide di 40 milioni di Euro derivante dall'Aumento Riservato e fino a ulteriori Euro 40 milioni dall'Aumento in Opzione, oltre ad Euro 20 milioni dall'Aumento Warrant, da destinarsi alla realizzazione degli obiettivi di Piano;
- d) la riduzione dell'indebitamento di Gruppo di oltre Euro 300 milioni, da Euro 428,8 milioni di Euro al 30 novembre 2014 a 124,1 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 156,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,3 milioni di Euro;
- e) la dismissione di tutti gli immobili, le aree di sviluppo, le partecipazioni in società immobiliari, non coerenti con gli Obiettivi di Piano e la sostituzione degli stessi con un nuovo attivo immobiliare, derivante dall'Aumento in Natura, che consente alla Società di proporsi come *commercial property company*, attraverso – principalmente – un portafoglio di immobili già a reddito e aree, a prevalente destinazione commerciale, da sviluppare e mettere a reddito.

Come già espresso nelle precedenti relazioni sulla gestione, le sopracitate operazioni straordinarie sono riflesse nel Piano approvato in data 27 maggio 2014, e la loro esecuzione rappresentava una condizione essenziale affinché Aedes e il Gruppo potessero continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio, rimane ancora da completarsi l’Aumento in Opzione, anch’esso parte dell’Operazione. Ciononostante, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- L’Accordo di Ristrutturazione Aedes e il Contratto di Investimento, così come previsti nel Piano e, ritenuti indispensabili per la continuità aziendale di Aedes e del Gruppo, già nel precedente bilancio al 31 dicembre 2013, sono divenuti efficaci in data 23 dicembre 2014, in coerenza con il Piano;
- Aedes ha concluso accordi con tutti i soggetti interessati per la liberazione dell’immobile di proprietà di Turati Properties S.r.l., nonché ha sottoscritto in data 27 aprile 2014, un atto ricognitivo con Shangri-La Hotels (Europe) S.àr.l., ai fini del pagamento da parte di quest’ultima del saldo prezzo della cessione della stessa Turati Properties S.r.l. avvenuta nel 2012, con benefici netti di cassa per complessivi Euro 25 milioni. Il pagamento è atteso entro la metà del mese di maggio del corrente esercizio, e pertanto entro il primo semestre 2015 come previsto nel Piano;
- Aedes ha in corso attività volte alla rinegoziazione delle linee di credito a breve, finalizzate alla proroga delle rispettive scadenze oppure alla loro trasformazione in finanziamenti a medio-lungo termine. In particolare, il Gruppo ha già incontrato tutte le banche finanziatrici e proposto alle stesse il rifinanziamento o il riscadenziamento delle linee in scadenza nel breve termine (ove possibile tramite trasformazione in finanziamenti ipotecari a medio lungo termine). Il Gruppo ritiene infatti che sia possibile mantenere un LTV (*Loan to Value*) del 50% circa sul portafoglio immobiliare di proprietà, atteso che, alla data del 31 dicembre 2014 l’LTV era pari al 53% circa, quale rapporto tra attivi immobiliari per circa 296 milioni di Euro e debiti finanziari per circa 156 milioni di Euro;
- l’Aumento in Opzione (già garantito per 20 milioni di Euro) rappresenta l’ultimo atto dell’Operazione ed è subordinato unicamente alla presentazione del Prospetto Informativo e al rilascio da parte di Consob del nulla osta alla pubblicazione dello stesso. La società ritiene che detto aumento si completerà nei termini approvati dall’Assemblea del 30 settembre 2014;
- Augusto e ViBa hanno garantito, in coerenza con gli impegni assunti nel Contratto di Investimento, la sottoscrizione di Euro 20 milioni (di cui 9,5 milioni già versati al 31 dicembre 2014) a valere sull’Aumento in Opzione, e quindi hanno garantito la liquidità minima – unitamente a quella riveniente dall’Aumento Riservato – prevista nell’attestazione rilasciata dall’Esperto in relazione alla fattibilità del Piano.

Gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutati lo stato di avanzamento dell’Aumento in Opzione, le garanzie ricevute da Augusto e ViBa in relazione alla sottoscrizione dello stesso, la conclusione delle attività prodromiche all’incasso del credito verso Shangri-La Hotels (Europe) S.àr.l., e le ulteriori azioni in corso di realizzazione per mantenere un equilibrato rapporto tra linee di credito e liquidità disponibile coerente con gli impegni di breve termine e le previsioni di Piano, hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

#### Base di Preparazione

Il bilancio d’esercizio 2014 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes 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").

La pubblicazione del bilancio separato di Aedes S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2015.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D. lgs. n° 58 del 24 febbraio 1998.

Si rammenta che gli Amministratori hanno ritenuto necessario rinviare l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014 al termine più ampio, come previsto dall'art. 2364 del Codice Civile, in considerazione della complessità dell'operazione sul capitale realizzata al termine dell'esercizio 2014.

I dati inclusi nella presente nota integrativa sono esposti, se non diversamente indicato, in migliaia di Euro.

## **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 immobili di investimento sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito.

Gli immobili di investimento sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, gli 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. 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, e solo quando, vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto, il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di

cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto esterno indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il valore equo degli immobili si basa sul valore di mercato, ovvero sull'importo stimato al quale un immobile potrebbe essere scambiato alla data di valutazione tra un acquirente e un venditore consenzienti, nell'ambito di una transazione basata sul principio di reciproca indipendenza e ad esito di un'adeguata trattativa di vendita, nella quale le parti abbiano agito con consapevolezza, prudenza e senza imposizioni.

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.

#### 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 essa 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.

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

- Altri beni – Automezzi: 25%
- Macchine ufficio: 20%
- Mobili e arredi: 12%

#### Leasing finanziario

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell'accordo e richiede di valutare se l'adempimento dell'accordo stesso dipenda dall'utilizzo di una o più attività specifiche o se l'accordo trasferisca il diritto all'utilizzo di tale attività. La verifica che un accordo contenga un leasing viene effettuata all'inizio dell'accordo.

Un contratto di leasing viene classificato come leasing finanziario o come leasing operativo all'inizio del leasing stesso. Un contratto di leasing che trasferisce sostanzialmente alla Società tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, è classificato come leasing finanziario.

I leasing finanziari sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati al conto economico.

I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi nel conto economico in quote costanti sulla durata del contratto.

#### Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

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'immobilizzazione 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.

#### Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione. 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 da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto.

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.

#### Attività finanziarie

In accordo con quanto previsto dallo IAS 32 e 39, le attività finanziarie vengono classificate nelle seguenti quattro categorie:

1. attività finanziarie valutate al *fair value* direttamente a conto economico;
2. investimenti posseduti fino a scadenza;
3. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;
4. attività finanziarie disponibili per la vendita.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e il *management* determina la classificazione iniziale delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Una descrizione delle principali caratteristiche delle attività di cui sopra può essere sintetizzata come segue:

#### Attività finanziarie valutate al *fair value*

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

- attività finanziarie detenute per specifico scopo di *trading*;
- attività finanziarie da considerare al *fair value* fin dal loro acquisto. In tale categoria vengono anche compresi tutti gli investimenti finanziari, diversi da strumenti rappresentativi di capitale, che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo, ma il cui *fair value* risulta determinabile.

Gli strumenti derivati vengono inclusi in questa categoria a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*) e il loro *fair value* viene rilevato a conto economico.

Tutte le attività di tale categoria sono classificate come correnti se sono detenute per *trading* o se il loro realizzo è previsto essere effettuato entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.

La designazione di uno strumento finanziario in tale categoria è da considerarsi definitiva e può essere effettuata unicamente al momento della prima rilevazione.

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

Rappresentano attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenze fisse che la Società ha intenzione di detenere fino a scadenza (es. obbligazioni sottoscritte).

La valutazione della volontà e della capacità di detenere il titolo fino a scadenza viene effettuata al momento della rilevazione iniziale, ed è confermata ad ogni chiusura di bilancio.

In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività, si procede alla riclassificazione e valutazione di tutto il portafoglio titoli al *fair value* come attività finanziaria detenuta per la negoziazione.

#### Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono 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 scadente oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

E' questa una categoria residuale e rappresentata da attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita e che non sono classificate in una delle categorie precedentemente descritte.

Sono classificate come attività non correnti a meno che il *management* non intenda dimetterle entro 12 mesi dalla data di bilancio.

#### Contabilizzazione

Le "attività finanziarie valutate al *fair value*" e le "attività finanziarie disponibili per la vendita" vengono registrate al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

Gli utili o le perdite relativi ad attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

Gli utili o le perdite relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a patrimonio netto vengono rilevati nel conto economico.

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

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (*bid price*) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo.

Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discount cash flow* (DCF analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolate secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui la Società si impegna ad acquistare o vendere l'attività.

Nel caso in cui il *fair value* non possa essere attendibilmente determinato, l'attività finanziaria viene valutata al costo, con indicazione nelle note illustrative della sua tipologia e delle relative motivazioni.

Gli "investimenti posseduti fino a scadenza" ed i "finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti" vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo e tenendo conto di eventuali sconti o premi ottenuti al momento dell'acquisizione per rilevarli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza. Gli utili o le perdite vengono rilevati a conto economico o nel momento in cui l'investimento giunge a maturazione o al manifestarsi di una perdita di valore, così come vengono rilevati durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (processo di *derecognition*) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari derivanti dagli investimenti (es. rimborso finale di obbligazioni sottoscritte) o quando la Società trasferisce



l'attività finanziaria e con essa tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

#### Attività non correnti detenute per la vendita

Un'attività non corrente è classificata separatamente come attività non corrente posseduta per la vendita, se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo. Perché la vendita sia altamente probabile è necessario che siano state avviate le attività propedeutiche alla sua cessione e che il completamento della vendita avvenga entro un anno dalla data della classificazione. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività cessate/destinate ad essere vendute vengono presentati come segue:

- in due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

#### 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 ed 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 in 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 nel periodo o in periodi precedenti. Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

#### 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.

A seguito dell'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al D.Lgs. n°252/2005, le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare ovvero essere mantenute in azienda ed essere trasferite da parte di quest'ultima ad un apposito fondo gestito dall'INPS.

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo, in particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua ad essere considerato come "piano a benefici definiti" con la conseguente necessità di continuare ad effettuare una valutazione attuariale.

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. I finanziamenti sono 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.

### **Attività e passività correnti**

#### Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da materiali di consumo, aree da edificare, immobili da ristrutturare, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati in vendita, immobili di *trading*.

I materiali di consumo sono valutati al minore tra il costo sostenuto ed il presunto valore di realizzo alla data di chiusura dell'esercizio.

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

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree, consistente in un loro utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta delle stesse;

- 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, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili di *trading* sono valutati al minore tra il costo ed 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. 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 vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Non vi sono crediti e debiti, di importo significativo, in valuta diversa dalla valuta di conto.

#### Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti includono i valori in cassa, depositi a vista con banche, 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.

#### Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

#### 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 ed il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
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.

#### Prestazioni di servizi

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere stimato in modo attendibile, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere attendibilmente stimato 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 ed i costi sostenuti per l'operazione ed i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

#### Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri 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 distribuzione dei dividendi.

### 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.

Aedes 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).

Il consolidato fiscale nazionale consente la determinazione in capo ad Aedes 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 tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2015.

Per l'anno d'imposta 2014 le società partecipanti al consolidato fiscale nazionale di Aedes S.p.A. sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione e Aedes Agency S.r.l.; le società Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione, Sviluppo Comparto 2 S.r.l. (dal 2 marzo 2015, data d'iscrizione al registro delle imprese, ne è stata revocata la liquidazione), Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e Manzoni 65 S.r.l. (dall'11 marzo 2015, data d'iscrizione al registro delle imprese, ne è stata revocata la liquidazione) sono uscite dal regime di consolidato fiscale nazionale, in quanto Aedes S.p.A. ne ha perso il controllo in data 23 dicembre 2014.

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti sottoscritti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);
- 2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:
  - a) le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;
  - b) le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

### **Tipologia di rischi coperti**

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

### Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse o

dei prezzi delle *commodities* possano influire negativamente sul valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

#### Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposta la Società è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine. I debiti a tasso variabile espongono la Società a un rischio di *cash flow*; i debiti a tasso fisso espongono la Società a un rischio di *fair value*.

Il rischio a cui è esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei *cash flow*.

Tali rischi possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti derivati abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap "plain vanilla"* o *"step-up"*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società. La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

#### Rischio di cambio

La Società è attualmente attiva principalmente a livello domestico e in campo internazionale, tramite partecipazioni in altre società e fondi prevalentemente in area Euro.

Contestualmente alla realizzazione dei progetti di sviluppo in ambito internazionale fuori dall'area Euro, possono essere attuate specifiche politiche di copertura del rischio cambio. Le esposizioni di rischio cambio a cui la Società può trovarsi esposta sono relative a:

- attività di *trading* immobiliare, acquistando o vendendo immobili il cui prezzo viene regolato in valuta non Euro;
- attività di *property company* (incasso affitti) e di *management company* (incasso fees).

Il rischio di cambio derivante da attività che consentono di avere certezza sia in relazione all'importo che alla data di manifestazione finanziaria, può essere gestito attraverso strumenti semplici, quali ad esempio l'acquisto o la vendita di valuta *forward* o a termine, fissando a pronti il cambio obiettivo.

Le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nell'ammontare ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono la Società al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare l'esposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio. La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39 viene decisa caso per caso.

#### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia 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 l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Pur avendo completato con successo alcuni degli Aumenti di Capitale previsti nell'ambito dell'Operazione, nonché la correlata Ristrutturazione del Debito, anche nelle more del completamento dell'Aumento in Opzione, la Società, tramite la Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

#### Rischio di credito

Fatta eccezione per il credito verso la società Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., derivante dal pagamento differito della cessione di una partecipazione immobiliare, interamente garantito da una

fidejussione a prima richiesta rilasciata da un primario istituto bancario, la Società non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di *business* volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. Il protrarsi del contesto di crisi finanziaria dell'economia potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

La massima esposizione teorica al rischio di credito 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 31.

Gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

#### Rischio tenants

Per quanto riguarda la valutazione del portafoglio immobiliare e con particolare riferimento ai ricavi per affitti, data l'esistenza di contratti vincolanti di durata pluriennale, sussiste, salvo particolari casi connessi a difficoltà economiche del *tenant*, un limitato rischio di un incremento significativo del tasso di mancata occupazione nel prossimo futuro.

#### Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio d'esercizio comporta per il *management* la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo, quali ad esempio: definizione della vita utile degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei valori degli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si fa affidamento a esperti indipendenti.

Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono soggette a verifiche periodiche (con periodicità almeno annuale) a garanzia del mantenimento del valore espresso.

### **Variazioni di principi contabili**

#### Riesposizione dati comparativi a seguito della modifica della policy contabile nella valutazione degli investimenti immobiliari

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes del 23 aprile 2014 ha modificato la propria policy contabile approvando l'adozione del modello del *fair value* previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 40 per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dalla Società sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto, in quanto ritenuto maggiormente rappresentativo del settore in cui opera la Società.

A far data dal 1 gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza. Tale cambio di policy contabile comporta l'applicazione retrospettiva al 1 gennaio 2013 degli effetti contabili.

Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 Aedes e il Gruppo, ad esclusione dei fondi immobiliari che hanno seguito specifiche normative, si era avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Le tabelle di seguito esposte riepilogano gli effetti della riesposizione a seguito dell'adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di

tutti gli investimenti immobiliari.

	31/12/2013 pubblicato	Adozione FV	31/12/2013 riesposto
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Investimenti immobiliari	119.241.872	938.128	120.180.000
Altre immobilizzazioni materiali	463.097		463.097
Immobilizzazioni immateriali	216.087		216.087
Partecipazioni in società controllate	43.592.021		43.592.021
Partecipazioni in società collegate e altre	40.763.442		40.763.442
Attività finanziarie disponibili alla vendita	7.387.888		7.387.888
Crediti per imposte anticipate	0		0
Crediti finanziari	5.163.202		5.163.202
Crediti commerciali e altri crediti	239.994		239.994
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>217.067.603</b>	<b>938.128</b>	<b>218.005.731</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	28.883.850		28.883.850
Crediti finanziari	8.686.496		8.686.496
Crediti commerciali e altri crediti	54.638.428		54.638.428
Disponibilità liquide	17.016.534		17.016.534
<b>Totale attività correnti</b>	<b>109.225.308</b>	<b>0</b>	<b>109.225.308</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>326.292.911</b>	<b>938.128</b>	<b>327.231.039</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	284.299.511		284.299.511
Azioni proprie	(36.442.955)		(36.442.955)
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve	64.897.600	575.776	65.473.376
Utili (Perdite) portati a nuovo	(252.248.441)		(252.248.441)
Perdita dell'esercizio	(24.460.887)	67.779	(24.393.108)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>36.044.828</b>	<b>643.555</b>	<b>36.688.383</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	157.144.884		157.144.884
Debiti per imposte differite	0	294.573	294.573
Fondo TFR	269.397		269.397
Fondi rischi e oneri	36.606.716		36.606.716
Debiti commerciali e altri debiti	1.717.570		1.717.570
Debiti per imposte non correnti	2.311.640		2.311.640
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>198.050.207</b>	<b>294.573</b>	<b>198.344.780</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altri debiti	18.721.266		18.721.266
Debiti per imposte correnti	5.365.185		5.365.185
Debiti verso banche e altri finanziatori	68.111.425		68.111.425
<b>Totale passività correnti</b>	<b>92.197.876</b>	<b>0</b>	<b>92.197.876</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>290.248.083</b>	<b>294.573</b>	<b>290.542.656</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>326.292.911</b>	<b>938.128</b>	<b>327.231.039</b>

L'adozione del modello del *fair value* ha comportato un incremento degli investimenti immobiliari di Aedes S.p.A. per 938 migliaia di Euro. Tali differenze, al netto del correlato effetto fiscale pari a 295 migliaia di Euro, sono state imputate in una voce di patrimonio netto.

	31/12/2013 pubblicato	Adozione FV	31/12/2013 riesposto
<b>CONTO ECONOMICO</b>			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	12.573.601		12.573.601
Altri ricavi	5.234.636		5.234.636
Variazione delle rimanenze	(2.692.418)		(2.692.418)
Costi per materie prime e servizi	(7.110.214)		(7.110.214)
Costo del personale	(3.031.931)		(3.031.931)
Altri costi operativi	(3.326.564)		(3.326.564)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>1.647.110</b>	<b>0</b>	<b>1.647.110</b>
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(9.235.551)	98.805	(9.136.746)
Proventi (Oneri) di ristrutturazione	(1.253.387)		(1.253.387)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(8.841.828)</b>	<b>98.805</b>	<b>(8.743.023)</b>
Proventi finanziari	557.064		557.064
Oneri finanziari	(5.114.749)		(5.114.749)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	(12.121.430)		(12.121.430)
Imposte	1.060.056	(31.026)	1.029.030
<b>Perdita dell'esercizio</b>	<b>(24.460.887)</b>	<b>67.779</b>	<b>(24.393.108)</b>

	31/12/2013 pubblicato	Adozione FV	31/12/2013 riesposto
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>	<b>(24.460.887)</b>	<b>67.779</b>	<b>(24.393.108)</b>
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:			
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.	7.180	0	7.180
<b>Totale Perdita complessiva al netto delle imposte</b>	<b>(24.453.707)</b>	<b>67.779</b>	<b>(24.385.928)</b>

	1/1/2013 pubblicato	Adozione FV	1/1/2013 riesposto
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Investimenti immobiliari	124.140.677	839.323	124.980.000
Altre immobilizzazioni materiali	668.708		668.708
Immobilizzazioni immateriali	222.943		222.943
Partecipazioni in società controllate	61.064.677		61.064.677
Partecipazioni in società collegate e altre	61.308.442		61.308.442
Attività finanziarie disponibili alla vendita	8.329.795		8.329.795
Crediti finanziari	14.580.337		14.580.337
Crediti commerciali e altri crediti	239.994		239.994
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>270.555.576</b>	<b>839.323</b>	<b>271.394.899</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	6.016.009		6.016.009
Crediti finanziari	8.501.378		8.501.378
Crediti commerciali e altri crediti	46.317.798		46.317.798
Disponibilità liquide	12.142.448		12.142.448
<b>Totale attività correnti</b>	<b>72.977.633</b>	<b>0</b>	<b>72.977.633</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>343.533.209</b>	<b>839.323</b>	<b>344.372.532</b>



	1/1/2013 pubblicato	Adozione FV	1/1/2013 riesposto
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>61.558.505</b>	<b>575.776</b>	<b>62.134.281</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	185.401.903		185.401.903
Debiti per imposte differite	126.184	263.547	389.731
Fondo TFR	284.464		284.464
Fondi rischi e oneri	44.853.238		44.853.238
Debiti commerciali e altri debiti	2.274.364		2.274.364
Debiti per imposte non correnti	5.481.182		5.481.182
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>238.421.335</b>	<b>263.547</b>	<b>238.684.882</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altri debiti	13.074.613		13.074.613
Debiti per imposte correnti	5.401.747		5.401.747
Debiti verso banche e altri finanziatori	25.077.009		25.077.009
<b>Totale passività correnti</b>	<b>43.553.369</b>	<b>0</b>	<b>43.553.369</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>281.974.704</b>	<b>263.547</b>	<b>282.238.251</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>343.533.209</b>	<b>839.323</b>	<b>344.372.532</b>

Ad esclusione di quanto sopra riportato, nella redazione del Bilancio d'Esercizio sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2014.

#### **IFRS 10 Bilancio consolidato, IAS 27 (2011) Bilancio separato**

L'IFRS 10 introduce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società di scopo (special purpose entity). L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 Bilancio consolidato e separato che disciplinava la contabilizzazione del bilancio consolidato e il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica. L'IFRS 10 cambia la definizione di controllo stabilendo che un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se e solo se ha contemporaneamente: (a) il potere sull'entità oggetto di investimento; (b) l'esposizione, o i diritti, a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e (c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti. L'IFRS 10 non ha avuto alcun impatto sulla rappresentazione delle partecipazioni detenute da Aedes.

#### **IFRS 11 Accordi a controllo congiunto e IAS 28 (2011) Partecipazioni in società collegate e joint venture**

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo ed elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di joint venture devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto.

L'applicazione di questo principio non ha avuto un impatto sulla posizione finanziaria di Aedes.

#### **IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità**

L'IFRS12 dispone i requisiti di informativa per le partecipazioni detenute da una società in società controllate, joint venture, collegate e in veicoli strutturati. Questi requisiti di informativa non si applicano ai bilanci intermedi abbreviati, a meno che eventi e/o transazioni significativi intervenuti nel periodo non comportino la necessità di esporre questa informativa. Di conseguenza, Aedes non ha fornito l'informativa prevista dallo IFRS 12 nel bilancio consolidato.

#### **Entità di investimento - Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e allo IAS 27**

Queste modifiche prevedono un'eccezione al consolidamento per le entità che rientrano nella definizione di entità di investimento ai sensi dello IFRS 10 – Bilancio Consolidato. Questa eccezione al consolidamento richiede che le entità di investimento valutino le società controllate al *fair value* rilevato a conto economico. Queste modifiche non hanno avuto impatto per Aedes, poiché nessuna delle entità appartenenti al Gruppo Aedes si qualifica come entità di investimento ai sensi dell' IFRS 10.

#### **Compensazione di attività e passività finanziarie – Modifiche allo IAS 32**

Queste modifiche chiariscono il significato di “ha correntemente un diritto legale a compensare” e del criterio di compensazione nel caso di sistemi di regolamento (come le stanze di compensazione centralizzate) che applicano meccanismi di regolamento lordo non simultanei. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio di Aedes.

#### **Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie – Modifiche allo IAS 36**

Queste modifiche rimuovono le conseguenze involontariamente introdotte dallo IFRS 13 sull'informativa richiesta dallo IAS 36. Inoltre, queste modifiche richiedono informativa sul valore recuperabile delle attività o CGU per le quali nel corso dell'esercizio è stata rilevata o “riversata” una riduzione di valore (impairment loss). La Società ha applicato anticipatamente questi requisiti di informativa nel bilancio consolidato al 31 Dicembre 2013.

#### **Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura – Modifiche allo IAS 39**

Queste modifiche consentono la prosecuzione dell'hedge accounting quando la novazione di un derivato di copertura rispetta determinati criteri. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto poiché la Società non ha sostituito i propri derivati né nell'esercizio in corso né negli esercizi precedenti.

#### **IFRIC 21 - Tributi**

L'introduzione dell'IFRIC 21 chiarisce le modalità di riconoscimento delle passività derivanti da tributi. In particolare l'entità riconosce una passività non prima di quando si verifica l'evento a cui è legato il pagamento, in accordo con la legge applicabile.

Per i pagamenti dovuti solo al superamento di una determinata soglia minima, la passività è iscritta solo al raggiungimento di tale soglia. E' richiesta l'applicazione retrospettiva per l'IFRIC 21.

L'applicazione di questo principio non ha avuto un impatto sulle passività derivanti da tributi di Aedes.

I prospetti contabili e le note illustrative di Aedes sono redatti in migliaia di Euro, se non diversamente indicato.

#### Rapporti con entità correlate

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, 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.

### **4.7 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico**

#### **ATTIVITA' NON CORRENTI**

##### **Nota 1. Investimenti immobiliari**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Totale	
<b>Saldo iniziale 1.1.2013</b>	
Valore contabile al 1.1.2013	124.141
Adozione Fair Value Model	839
<b>Valore contabile al 1.1.2013 riesposto</b>	<b>124.980</b>
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	
Valore contabile al 1.1.2013 riesposto	124.980
Riclassifiche	(2.319)
Adeguamento al Fair Value	(2.481)
<b>Valore contabile al 31.12.2013 riesposto</b>	<b>120.180</b>
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	
Valore contabile al 1.1.2014	120.180
Incrementi	4
Decrementi	(37.071)
Adeguamento al Fair Value	(3.043)
<b>Valore contabile al 31.12.2014</b>	<b>80.070</b>

#### Terreni, fabbricati ed impianti

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2014, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

Nel corso del 2014 si sono registrati adeguamenti negativi di *fair value* nei valori degli investimenti immobiliari per 3.043 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ceduto tutti gli immobili non coerenti con gli obiettivi del Piano.

Si precisa che su alcuni degli immobili di proprietà compresi tra gli investimenti immobiliari sono iscritte ipoteche per un valore complessivo di 509.507 migliaia di Euro, a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 46.670 migliaia di Euro.

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria, già inseriti nei movimenti della precedente tabella e parte integrante della stessa:

Totale	
<b>Saldo iniziale 1.1.2013</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2013	55.130
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2013	55.130
Adeguamento al Fair Value	(830)
<b>Valore contabile al 31.12.2013 riesposto</b>	<b>54.389</b>

<b>Saldo al 31.12.2014</b>	
Valore contabile al 1.1.2014	54.300
Decrementi	(21.200)
Adeguamento al Fair Value	300
<b>Valore contabile al 31.12.2014</b>	<b>33.400</b>

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Impianti specifici	Altri beni	Totale
<b>Saldo iniziale 1.1.2013</b>			
Costo storico	1.664	3.033	4.697
Fondo ammortamento	(1.664)	(2.364)	(4.028)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>0</b>	<b>669</b>	<b>669</b>

<b>Saldo al 31.12.2013</b>			
Valore netto contabile al 1.1.2013	0	669	669
Decrementi	0	(38)	(38)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(168)	(168)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2013</b>	<b>0</b>	<b>463</b>	<b>463</b>

<b>Saldo finale 31.12.2013</b>			
Costo storico	1.664	2.989	4.653
Fondo ammortamento	(1.664)	(2.526)	(4.190)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>0</b>	<b>463</b>	<b>463</b>

<b>Saldo al 31.12.2014</b>			
Valore netto contabile al 1.1.2014	0	463	463
Decrementi	0	(16)	(16)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(77)	(77)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2014</b>	<b>0</b>	<b>370</b>	<b>370</b>

<b>Saldo finale 31.12.2014</b>			
Costo storico	1.664	2.914	4.578
Fondo ammortamento	(1.664)	(2.544)	(4.208)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>0</b>	<b>370</b>	<b>370</b>

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

Descrizione	% di ammortamento
<b>Altri beni</b>	
- Macchine d'ufficio elettromeccaniche	20%
- Autovetture	25%
- Mobili e arredi	12%

Impianti specifici

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

Altri beni

La voce è costituita da mobili e arredi.

**Nota 3. Immobilizzazioni immateriali**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Altre
<b>Saldo iniziale 1.1.2013</b>	
Costo storico	1.072
Fondo ammortamento	(849)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>223</b>

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2013	223
Incrementi	7
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(14)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2013</b>	<b>216</b>

<b>Saldo finale 31.12.2013</b>	
Costo storico	1.086
Fondo ammortamento	(870)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>216</b>

<b>Saldo al 31.12.2014</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2014	216
Incrementi	2
Decrementi	(193)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(19)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2014</b>	<b>6</b>

<b>Saldo finale 31.12.2014</b>	
Costo storico	674
Fondo ammortamento	(668)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>6</b>

La voce include le licenze software, incrementatesi nell'esercizio 2014 di 2 migliaia di Euro - i costi relativi sono ammortizzati in 3 esercizi.

**Nota 4. Partecipazioni in società controllate**

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2014 sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2013	Incrementi	Dismissioni	Svalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.finanziari	Valori al 31/12/2014	% di partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	1.050	0	0	(1.035)	0	15	100%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	5.789	0	0	(823)	0	4.966	51%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	(306)	306	0	91%
Aedilia Nord Est S.r.l.	4.973	0	0	(1.755)	0	3.218	56,52%
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	11.826	(11.826)	0	0	0	
Alpe Adria S.r.l.	0	429	(429)	0	0	0	
F.D.M. S.A.	0	0	0	0	0	0	
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	0	180	0	(162)	0	18	100%
Golf Tolcinasco S.r.l.	10.841	0	(10.841)	0	0	0	
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	0	0	0	0	0	0	
Manzoni 65 S.r.l.*	0	12.463	(12.463)	0	0	0	
Nova Re S.p.A.	1.531	400	0	(1.082)	0	849	81,67%
Praga Holding Real Estate S.p.A.	0	92.000	0	0	0	92.000	100%
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	0	11.027	(11.027)	0	0	0	
Rubattino 87 S.r.l.	7.816	3.920	(11.736)	0	0	0	
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.*	0	13.265	(13.265)	0	0	0	
Terme Ioniche S.r.l.	11.592	2.142	(13.734)	0	0	0	
Trieste S.r.l.	0	173	(173)	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>43.592</b>	<b>147.825</b>	<b>(85.494)</b>	<b>(5.163)</b>	<b>306</b>	<b>101.066</b>	

\* la liquidazione di Manzoni 65 S.r.l. è stata revocata dall'11 marzo 2015, quella di Sviluppo Comparto 2 S.r.l. dal 2 marzo 2015 (date d'iscrizione al registro delle imprese)

## Incrementi e dismissioni

In data 29 aprile 2014 è stato ceduto il 54,64% del capitale sociale della controllata Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. al prezzo di 1.200 migliaia di Euro, dei quali 300 migliaia di Euro da incassare entro il 18 settembre 2015.

Nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione del debito finanziario del Gruppo, Aedes S.p.A. ha costituito l'11 dicembre 2014 le società Alpe Adria S.r.l. e Trieste S.r.l., versando il 100% del loro capitale sociale (10 migliaia di Euro cadauna) e il 23 dicembre 2014 ha ceduto:

- a Bipielle Real Estate S.p.A. le quote delle controllate Manzoni 65 S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. e Terme Ioniche S.r.l. (nel mese di ottobre Terme Ioniche si è trasformata da società in accomandita semplice in società a responsabilità limitata) al prezzo di 16.155 migliaia di Euro;
- al Fondo Leopardi le quote delle controllate Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Alpe Adria S.r.l., F.D.M. S.A., Golf Tolcinasco S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione, Rubattino 87 S.r.l. e Trieste S.r.l. al prezzo di 29.039 migliaia di Euro.

In data 19 dicembre 2014, prima di essere ceduta al Fondo Leopardi, Golf Tolcinasco S.r.l. ha trasferito ad Aedes S.p.A. l'intera partecipazione detenuta in Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l. al prezzo di 180 migliaia di Euro.

Augusto S.p.A., Itinera S.p.A. e Praviola S.r.l. hanno interamente liberato l'aumento di capitale sociale in natura ad esse riservato, mediante conferimento in Aedes S.p.A. delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Praga Holding Real Estate S.p.A. per un ammontare complessivo pari a 92.000 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio alla Società sono stati ceduti debiti finanziari per mutui dalle società controllate Manzoni 65 S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione e Pival S.r.l. per complessivi 51.170 migliaia di Euro; i crediti finanziari suddetti sono stati oggetto di rinuncia in conto capitale da parte di Aedes S.p.A.. La Società ha rinunciato a finanziamenti soci verso controllate per complessivi 55.625 migliaia di Euro, per coprire le perdite cumulate.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2014:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	15	(499)	487	15	(1.035)	15	100%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. *	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	5.500	7.249	1.102	4.326	3.697	(823)	4.966	51%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	520	(3.827)	(339)	0	(3.483)	(306)	0	91%
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	8.797	5.693	(3.104)	(2.247)	3.218	(1.755)	3.218	56,52%
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	10	19	(641)	2.124	19	(162)	18	100%
NOVA RE S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.046	1.040	(1.230)	579	849	(1.082)	849	81,67%
Praga Holding Real Estate S.p.A.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi 39	40.450	51.241	(11.515)	743	51.241	0	92.000	100,00%
<b>Totale</b>							<b>(5.163)</b>	<b>101.066</b>	

\* Nella voce valore della produzione è indicato il valore del margine di intermediazione

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate. Si è pertanto proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Aedilia Agency S.r.l.: la svalutazione è pari a 1.035 migliaia di Euro;

- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.: la svalutazione è pari a 823 migliaia di Euro;
- Aedes Project S.r.l. in liquidazione: la svalutazione è pari a 306 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7);
- Aedilia Nord Est S.r.l.: la svalutazione è pari a 1.755 migliaia di Euro;
- Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.: la svalutazione è pari a 162 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: la svalutazione è pari a 1.082 migliaia di Euro;

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 31 marzo 2015, ha confermato un valore della partecipazione Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. pari a 4.966 migliaia di Euro.

Nell'effettuazione dell'*impairment test*, la Società ha tenuto conto della Comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015 e, con particolare riferimento al valore della partecipazione sopra descritto, si precisa che nella determinazione di tale valore, si è tenuto conto di elementi certi, tra i quali i dati patrimoniali di partenza, nonché dell'evoluzione dei flussi finanziari basati sui contratti attivi e passivi già esistenti, simulando gli effetti economici – in termini di ricavi e costi per la stessa Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. – connessi a piani finanziari di altre entità (nello specifico i fondi immobiliari gestiti), già approvati ovvero rielaborati per tener conto di informazioni più aggiornate, adeguatamente attendibili. Nell'elaborazione del valore, si è utilizzato un tasso di attualizzazione, rappresentativo della remunerazione del capitale di rischio, superiore al 10%.

Si precisa inoltre che Aedes, nel rispetto della normativa applicabile e previo espletamento delle procedure adottate da Aedes relative alle operazioni con parti correlate, è impegnata – in virtù di quanto previsto nel Contratto di Investimento – a negoziare in buona fede in esclusiva con il Fondo (che, a sua volta, si impegna a negoziare in buona fede con Aedes), a condizioni di mercato, un accordo finalizzato alla cessione – previo acquisto da parte di Aedes, ove possibile, delle quote attualmente non di sua proprietà – del 100% del capitale sociale della Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. al Fondo stesso, ovvero, anche in parte, altra od altre società designate dal Fondo che siano, direttamente o indirettamente, (i) controllate dal, controllanti il o sottoposte al comune controllo col, Fondo; ovvero (ii) controllate da, controllanti o sottoposte a comune controllo con, Sator S.p.A.. I criteri di valutazione della Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. condivisi da Aedes e dal Fondo, sono coerenti con i criteri di valutazione utilizzati ai fini dell'*impairment test* e, ai sensi della suddetta Comunicazione Consob, possono ritenersi ipotesi che farebbero gli operatori di mercato.

Ai fini della valutazione della partecipazione in Praga Holding Real Estate S.p.A., si è tenuto conto della perizia di stima redatta, in data 5 settembre 2014, da KPMG S.p.A., in qualità di perito nominato dal Tribunale ai sensi dell'art. 2343, comma 1, del Codice Civile. In detta perizia il valore di Praga Holding risultava pari a circa 93,6 milioni di Euro, applicando il metodo patrimoniale semplice quale metodo principale, e circa 109 milioni di Euro, applicando il *dividend discount model* quale metodo di controllo.

## Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2013	Incrementi/ (decrementi)	Dismissioni	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Ripristini	Valori al 31/12/2014	% di partecipazione
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	
Efir S.ar.l.	20.434	0	0	(460)	1.400	21.374	33,33%
Fondo Leopardi	0	53.500	(40.965)	0	0	12.535	23,43%
Fondo Petrarca	5.667	0	0	0	(318)	5.349	15%
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	
Neptunia S.p.A.	14.662	0	0	(14.662)	0	0	
Secure Investments Ltd	0	0	0	0	0	0	
Trixia S.r.l.	0	0	0	0	0	0	
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>40.763</b>	<b>53.500</b>	<b>(40.965)</b>	<b>(15.122)</b>	<b>1.082</b>	<b>39.258</b>	

Il 3 luglio 2014 l'Assemblea di Aedificandi S.r.l. ha approvato il bilancio finale di liquidazione della società.

Nel corso dell'esercizio è stata ceduta l'intera partecipazione, pari al 40% delle quote, detenuta in Secure Investments Ltd, già completamente svalutate negli esercizi precedenti.

In data 23 dicembre 2014 la Società ha ricevuto, a fronte degli apporti in denaro e in natura eseguiti, n. 107 quote del Fondo Leopardi del valore di 500 migliaia di Euro cadauna per un importo complessivo di 53.500 migliaia di Euro; contestualmente ha trasferito n. 81,92 quote del Fondo Leopardi alle banche che hanno sottoscritto l'accordo di ristrutturazione del debito bancario.

Gli altri movimenti della partecipazione in Efir S.ar.l. riguardano la distribuzione ai soci della riserva sovrapprezzo azioni.

Le partecipazioni di Induxia S.r.l. in liquidazione, Neptunia S.p.A., Trixia S.r.l. e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione sono state classificate tra le attività non correnti possedute per la vendita, in quanto cedute nel primo trimestre 2015, per dettagli si rimanda alla nota 9.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2014 relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/Ripristini	Valore di bilancio	% di partecipazione
Efir S.ar.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	22.279	61.481	(2.199)	0	20.492	1.400	21.374	33,33%
Fondo Leopardi	Milano Bastioni di Porta Nuova 21 (1)	n.a.	52.472 (*)	(1.028)	3(**)	12.294	0	12.535	23,43%
Fondo Petrarca	Milano Bastioni di Porta Nuova 21 (1)	n.a.	35.663 (*)	(2.126)	4.262(**)	5.349	(318)	5.349	15%
<b>Totale</b>							<b>1.082</b>	<b>39.258</b>	

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

(\*) Il patrimonio netto è riferito al valore complessivo netto del rendiconto al 31/12/2014

(\*\*) Il valore della produzione è riferito alla voce B1 della situazione reddituale del rendiconto al 31/12/2014

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate. A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Efir S.ar.l.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 1.400 migliaia di Euro nell'esercizio;
- Fondo Petrarca: è stato svalutato per 318 migliaia di Euro.

## Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono:

Partecipazione	Valori al 31/12/2013	Dismissioni	Svalutazioni	Valori al 31/12/2014	% di partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	7.000	(7.000)	0	0	
Realty Partners S.r.l.	145	(145)	0	0	
Roma Development S.r.l.	243	0	(243)	0	0,49%
<b>Totale</b>	<b>7.388</b>	<b>(7.145)</b>	<b>(243)</b>	<b>0</b>	

In data 27 marzo 2014 la Società ha ceduto l'intera partecipazione, pari al 12,84% delle quote, detenuta in Immobiliare Mirasole S.p.A., a un prezzo pari a 7.000 migliaia di Euro, interamente incassati. Il valore di carico della suddetta partecipazione era già stato adeguato al prezzo di cessione, imputando a conto economico la variazione di *fair value* nell'esercizio 2013.



In data 19 febbraio 2014 la Società ha ceduto l'intera partecipazione, pari al 5,88% delle quote, detenuta in Realty Partners S.r.l., a un prezzo pari a 145 migliaia di Euro, interamente incassati. Il valore di carico della suddetta partecipazione era già stato adeguato al prezzo di cessione, imputando a conto economico la variazione di *fair value* nell'esercizio 2013.

Di seguito, i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2014:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani 41	4.020				0	(243)	0	0,49%
<b>Totale</b>							<b>(243)</b>	<b>0</b>	

La partecipazione Roma Development S.r.l. la quale, in seguito ad *impairment test* ha dimostrato un valore inferiore al costo è stata svalutata per 243 migliaia di Euro.

## Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso controllate	1.902	665
Crediti verso collegate	1.848	3.657
Crediti verso consociate	0	805
Crediti verso altri	37	36
<b>Totale</b>	<b>3.787</b>	<b>5.163</b>
<b>Crediti correnti</b>		
Crediti verso controllate	2.760	8.686
Crediti verso collegate	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.760</b>	<b>8.686</b>
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	2.760	8.686
Tra 1 anno e 5 anni	3.787	5.163
Oltre 5 anni	0	0
<b>Totale</b>	<b>6.547</b>	<b>13.849</b>

### Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2014					31/12/2013					Delta
	correnti			non correnti		correnti			non correnti		
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Totale	
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	4.040	(3.480)	560	0	560	3.969	(3.174)	795	0	795	(235)
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	1.902	1.902	0	0	0	665	665	1.237
F.D.M. S.A.	0	0	0	0	0	2.005	(1.378)	627	0	627	(627)
Golf Tolcinasco S.r.l.	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	(1)
Immobiliare Sporting Mi3 S.p.A.	0	0	0	0	0	1.834	(608)	1.226	0	1.226	(1.226)
Nova Re S.p.A.	0	0	0	0	0	834	0	834	0	834	(834)
Praga Holding Real Estate S.p.A.	2.200	0	2.200	0	2.200	0	0	0	0	0	2.200
Rubattino 87 S.r.l.	0	0	0	0	0	4.378	0	4.378	0	4.378	(4.378)
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.	0	0	0	0	0	775	(775)	0	0	0	0
Terme Ioniche S.r.l.	0	0	0	0	0	825	0	825	0	825	(825)
<b>Totale</b>	<b>6.240</b>	<b>(3.480)</b>	<b>2.760</b>	<b>1.902</b>	<b>4.662</b>	<b>14.621</b>	<b>(5.935)</b>	<b>8.686</b>	<b>665</b>	<b>9.351</b>	<b>(4.689)</b>

I crediti correnti vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono generalmente, a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

Nel 2014 si registra un decremento di 5.926 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è imputabile principalmente alle svalutazioni dell'esercizio per 306 migliaia di Euro e alla riclassifica, per 5.006 migliaia di Euro, dei crediti nei confronti delle società F.D.M. S.A., Golf Tolcinasco S.r.l. e Rubattino 87 S.r.l. da dalla voce crediti verso controllate alla voce crediti verso

collegate, in seguito alla loro vendita al Fondo Leopardi. Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione necessaria a seguito dell'*impairment test*.

I crediti non correnti vantati nei confronti della controllata Aedilia Nord Est S.r.l. si riferiscono a finanziamenti soci, su cui maturano interessi al tasso del 4,5%. L'incremento dell'esercizio è dovuto prevalentemente all'erogazione di nuovi finanziamenti per 1.198 migliaia di Euro.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro *fair value*.

#### Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata	31/12/2014			31/12/2013			Delta
	non correnti			non correnti			
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	445	(47)	398	(398)
Alpe Adria S.r.l.	71	0	71	0	0	0	71
Golf Tolcinasco S.r.l.	501	0	501	0	0	0	501
Neptunia S.p.A.	1.239	0	1.239	1.178	0	1.178	61
Trieste S.r.l.	37	0	37	0	0	0	37
Trixia S.r.l.	10	(10)	0	7.177	(5.096)	2.081	(2.081)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	5.546	(5.546)	0	388	(388)	0	0
<b>Totale</b>	<b>7.404</b>	<b>(5.556)</b>	<b>1.848</b>	<b>9.188</b>	<b>(5.531)</b>	<b>3.657</b>	<b>(1.809)</b>

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato e, nel caso di Neptunia S.p.A. per 739 migliaia di Euro ai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

Il credito nei confronti di Via Calzoni S.r.l. in liquidazione riguarda per 5.150 migliaia di Euro la cessione parziale ad Aedes S.p.A. del debito finanziario per un mutuo della società collegata. Il credito in questione è stato completamente svalutato.

Il decremento di 1.809 migliaia di Euro è da imputare principalmente alla rinuncia al credito in conto capitale nei confronti di Trixia S.r.l. per 7.177 migliaia di Euro, oltre alla riclassifica del fondo svalutazione crediti finanziari al fondo svalutazione partecipazioni per 5.096 migliaia di Euro. Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione della partecipazione che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

Nel corso dell'esercizio i crediti vantati nei confronti di Golf Tolcinasco S.r.l. sono stati riclassificati alla voce crediti verso collegate dalla voce crediti verso controllate, in seguito alla vendita della società al Fondo Leopardi.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro *fair value*.

#### Crediti verso consociate

Il saldo dei crediti verso le imprese consociate è così costituito:

Consociata	31/12/2014			31/12/2013		Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Totale	
Roma Development S.r.l.	819	(819)	0	805	805	(805)
<b>Totale</b>	<b>819</b>	<b>(819)</b>	<b>0</b>	<b>805</b>	<b>805</b>	<b>(805)</b>

Il credito vantato nei confronti della società Roma Development S.r.l. è rappresentato da un finanziamento su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5% : nel corso dell'esercizio è stato completamente svalutato per adeguarne il valore contabile al suo *fair value*.

#### Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 37 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro *fair value*.

#### Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Non correnti	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso altri	368	0
Crediti tributari	240	240
<b>Totale</b>	<b>608</b>	<b>240</b>

L'articolo 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive.

La voce crediti tributari è composta dal credito verso l'erario iscritto per effetto della mancata deduzione dell'IRAP nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti, per il quale si è provveduto ad avviare la procedura per l'istanza di rimborso.

La voce crediti verso altri è composta dalla quota di competenza della Società del credito verso l'erario vantato dalla società Aedificandi S.r.l. in liquidazione, liquidata nel mese di luglio 2014.

#### ATTIVITA' CORRENTI

#### Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Correnti	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso clienti	35.753	35.837
Fondo svalut. crediti v/ clienti	(6.639)	(5.470)
Crediti verso clienti netti	29.114	30.367
Crediti verso controllate	814	6.543
Fondo svalut. crediti v/ controllate	0	(1.515)
Crediti verso controllate netti	814	5.028
Crediti verso collegate	4.550	2.640
Fondo svalut. crediti v/ collegate	(2.082)	(454)
Crediti verso collegate netti	2.468	2.186
Crediti verso altri	1.085	1.247
Crediti tributari	11.417	15.662
Ratei e risconti attivi	85	149
<b>Totale</b>	<b>44.983</b>	<b>54.639</b>

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssimi il loro *fair value*.

#### Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti dell'importo netto di 29.114 migliaia di Euro sono composti da: crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà e dei clienti per servizi per 5.933 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 6.639 migliaia di Euro e dal saldo prezzo, pari a 29.820 migliaia di Euro (svalutato nel corso dell'esercizio per 1.270 migliaia di Euro in relazione ai costi connessi al suo incasso) per la cessione del capitale sociale della Turati Properties S.r.l., avvenuta nel 2012. Tale credito è assistito da garanzia bancaria a prima richiesta emessa da un primario Istituto di Credito.

#### Movimentazione Fondo Svalutazione Crediti

	v/ clienti	v/ controllate	v/ collegate	totale
Saldo al 31/12/2013	(5.470)	(1.515)	(454)	(7.439)
Rilascio	239	0	0	239
Accantonamenti	(1.850)	0	(1.632)	(3.482)
Riclassifiche	0	1.515	0	1.515
Utilizzo	442	0	4	446
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>(6.639)</b>	<b>0</b>	<b>(2.082)</b>	<b>(8.721)</b>

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate e dei crediti verso collegate è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	300	1.683	100	159	407	599	37.869	41.117
Fondo svalutazione crediti	0	(555)	(8)	(159)	(2)	(245)	(7.752)	(8.721)
<b>Crediti commerciali Netti</b>	<b>300</b>	<b>1.128</b>	<b>92</b>	<b>0</b>	<b>405</b>	<b>354</b>	<b>30.117</b>	<b>32.396</b>

### Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2014			31/12/2013				Delta
	Commerc iali	Altri	Totale	Comme rciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedes Agency S.r.l.	16	0	16	46	0	0	46	(30)
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	33	514	547	6	226	0	232	315
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	30	0	30	18	0	0	18	12
Aedilia Nord Est S.r.l.	42	0	42	28	0	0	28	14
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	77	12	(89)	0	0
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	77	0	77	34	0	0	34	43
Golf Tolcinasco S.r.l.	0	0	0	16	5	0	21	(21)
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.	0	0	0	1.177	0	0	1.177	(1.177)
Manzoni 65 S.r.l.	0	0	0	24	0	(24)	0	0
Nova Re S.p.A.	46	9	55	2.413	102	0	2.515	(2.460)
Pival S.r.l. *	47	0	47	12	0	0	12	35
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	0	0	0	68	0	(68)	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	0	0	0	718	0	0	718	(718)
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.	0	0	0	1.335	0	(1.335)	0	0
Terme Ioniche S.r.l.	0	0	0	227	0	0	227	(227)
<b>Totale</b>	<b>291</b>	<b>523</b>	<b>814</b>	<b>6.199</b>	<b>345</b>	<b>(1.516)</b>	<b>5.028</b>	<b>(4.214)</b>

\* Pival S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l..

I crediti verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi di gestione, valorizzazione e trasformazione di beni o iniziative immobiliari (*asset management*), servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (*advisory* e servizi amministrativi-finanziari), servizi generali, legali-societario e di EDP, dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. si riferiscono per 514 migliaia di Euro al credito derivante dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Nel corso dell'esercizio i crediti vantati nei confronti di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Golf Tolcinasco S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione e Rubattino 87 S.r.l. sono stati riclassificati dalla voce crediti verso controllate alla voce crediti verso collegate, in seguito alla vendita delle società al Fondo Leopardi.

Il decremento di 4.214 migliaia di Euro è da imputare principalmente all'incasso dei crediti, nel caso di Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A., in seguito alla vendita della società a terzi e, riguardo a Nova Re S.p.A., grazie alla realizzazione di liquidità da parte della stessa, avvenuta in conseguenza alla vendita degli immobili.

### Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2014			31/12/2013			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	4	(4)	0	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	460	(460)	0	0	0	0	0
Alpe Adria S.r.l.	17	0	17	0	0	0	17
F.D.M. S.A.	49	(49)	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	1	0	1	0	0	0	1
Golf Tolcinasco S.r.l.	28	(23)	5	0	0	0	5
Mercurio S.r.l.	3	0	3	10	0	10	(7)
Neptunia S.p.A.	1.740	0	1.740	1.450	0	1.450	290
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	262	(262)	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	784	(150)	634	0	0	0	634
Rubattino Ovest S.p.A. *	736	(688)	48	714	0	714	(666)
Trieste S.r.l.	8	0	8	0	0	0	8
Trixia S.r.l.	12	0	12	12	0	12	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	450	(450)	0	450	(450)	0	0
<b>Totale</b>	<b>4.550</b>	<b>(2.082)</b>	<b>2.468</b>	<b>2.640</b>	<b>(454)</b>	<b>2.186</b>	<b>282</b>

\* Rubattino Ovest S.p.A. è collegata tramite Rubattino 87 S.r.l.

Tale voce è prevalentemente originata dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato. Nel corso dell'esercizio i crediti vantati nei confronti di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Golf Tolcinasco S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione e Rubattino 87 S.r.l. sono stati riclassificati alla voce crediti verso collegate dalla voce crediti verso controllate, in seguito alla vendita delle società al Fondo Leopardi.

#### Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2014	31/12/2013
Anticipi a fornitori	0	2
Altri	1.085	1.245
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>1.085</b>	<b>1.247</b>

I crediti verso altri sono originati prevalentemente per 968 migliaia di Euro dalla "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano, che è entrato a regime nel primo semestre 2014. Il canone totale fatturato e incassato nell'esercizio in corso ammonta a 2.031 migliaia di Euro su un canone di competenza di 1.765 migliaia di Euro.

#### Crediti tributari

	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso Erario per IVA	2.979	7.306
Crediti verso Erario per imposte	8.438	8.356
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>11.417</b>	<b>15.662</b>

Il decremento dei crediti verso Erario per Iva riguarda principalmente per 2.673 migliaia di Euro la cessione a Bipielle Real Estate S.p.A. del credito Iva richiesto a rimborso, per 400 migliaia di Euro il rimborso ottenuto dall'erario nel febbraio 2014 del residuo credito Iva richiesto a rimborso e per 700 migliaia di Euro l'utilizzo parziale in compensazione del credito Iva per il pagamento di debiti per imposte rateizzate.

I crediti verso Erario per imposte comprendono principalmente, oltre al credito di 6.346 migliaia di Euro relativo al credito d'imposta, relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005, sorto nel 2010, di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e da quest'ultima trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, il credito di 529 migliaia di Euro per imposte IRAP, comprensivo degli acconti dell'esercizio, il credito di 934 migliaia di Euro per imposte IRES e il credito di 461 migliaia di Euro per istanza di rimborso IRES per IRAP presentata nel 2012 dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale.

#### Ratei e risconti attivi

	31/12/2014	31/12/2013
Risconti gestione immobiliare	17	75
Risconti per fidejussioni	9	23
Altri risconti	59	51
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>85</b>	<b>149</b>

I risconti attivi sono costituiti principalmente da commissioni su fidejussioni per 9 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/locazione macchine elettroniche, contributi associativi e abbonamenti per 41 migliaia di Euro, premi assicurativi e costi relativi agli immobili per 17 migliaia di Euro, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà per 80 migliaia di Euro entro il 2015 e per 5 migliaia di Euro oltre.

#### Nota 9. Attività non correnti possedute per la vendita

Partecipazione	Valori al 31/12/2013	Incrementi/ (decrementi)	Altri movimenti	Riclassifica a/(da)		Valori al 31/12/2014	% di partecipazione
				(Svalutazioni)/ Ripristini	fondo sval.cred.finanzia ri		
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	40%
Neptunia S.p.A.	0	0	14.662	2.553	0	17.215	50%
Trixia S.r.l.	0	7.178	0	(2.092)	(5.086)	0	49%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	(5.157)	5.157	0	50%
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>7.178</b>	<b>14.662</b>	<b>(4.696)</b>	<b>71</b>	<b>17.215</b>	

Le partecipazioni di Induxia S.r.l. in liquidazione, Neptunia S.p.A., Trixia S.r.l. e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione sono state riclassificate dalla voce Partecipazioni in imprese collegate alla voce Attività non correnti possedute per la vendita, in quanto cedute nel primo trimestre 2015.

Gli incrementi della partecipazione in Trixia S.r.l. si riferiscono a rinunce al credito in conto capitale eseguite nel 2014.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2014 relativi alle partecipazioni classificate tra le Attività non correnti possedute per la vendita:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/ Ripristini	Valore di bilancio	% di partecipa zione
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano viale Bianca Maria 28	40	(20.030)	(142)	0	(8.012)	0	0	40%
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale - ZIR s.n.c.	3.000	39.056	(123)	4.249	19.528	2.553	17.215	50%
Trixia S.r.l.	Milano via Piero e Alberto Pirelli 21	1.210	2.911	(4.558)	(687)	1.426	(2.092)	0	49%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione*	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(25.476)	(1.518)	0	(12.738)	(5.157)	0	50%
<b>Totale</b>							<b>(4.696)</b>	<b>17.215</b>	

(\*) Il patrimonio netto è aggiornato al 31/12/2013

Il valore delle suddette partecipazioni è stato adeguato al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita, si è pertanto proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Neptunia S.p.A.: il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 2.553 migliaia di Euro;
- Trixia S.r.l.: è stata svalutata per 2.092 migliaia di Euro; si è provveduto a svalutare la partecipazione per 2.082 migliaia di Euro e a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 10 migliaia di Euro (vedi nota 7); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo svalutazione crediti finanziari al fondo svalutazione partecipazioni per 5.096 migliaia di Euro;
- Via Calzoni S.r.l. in liquidazione: è stata svalutata per 5.157 migliaia di Euro; si è provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7).

Per la collegata Induxia S.r.l. in liquidazione nel corso dell'esercizio, la Società ha, inoltre rilasciato il Fondo rischi contrattuali di 280 migliaia di Euro, stanziato nel 2012 per la chiusura della liquidazione.

**Nota 10. Rimanenze**

	31/12/2014	31/12/2013
Prodotti finiti (Immobili)	15.674	28.884
	<b>15.674</b>	<b>28.884</b>

	Prodotti finiti (Immobili)
Saldo al 31/12/2013	28.884
Decrementi	(9.151)
Svalutazioni	(3.897)
Riclassifiche	(162)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>15.674</b>

La variazione è prevalentemente imputabile alle svalutazioni, per 3.897 migliaia di Euro, che si sono rese necessarie per adeguare gli immobili al loro valore di mercato, e, per 9.151 migliaia di Euro, al costo del venduto di immobili frazionati siti in Milano e provincia, nonché di immobili siti in Milano e provincia, Trieste e Torino ceduti al Fondo Leopardi.

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2014, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

Si precisa che sugli immobili in rimanenza risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 40.000 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari. L'importo delle ipoteche risulta ancora rilevante perché molto spesso è quello originariamente iscritto. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 12.739 migliaia di Euro.

**Nota 11. Crediti per imposte anticipate e debiti per imposte differite**

	31/12/2014	31/12/2013 riesposto
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	241	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	6.416	0
	<b>6.657</b>	<b>0</b>
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	301	0
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	0	295
	<b>301</b>	<b>295</b>

Le imposte anticipate/ differite sono dettagliate nella seguente tabella:

	31/12/2014			31/12/2013 riesposto		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
<b>Imposte anticipate:</b>						
Svalutazioni di crediti	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Perdite fiscali	(23.331)	27,50%	(6.416)	0	27,50%	0
Differenze su immobili	(767)	31,40%	(241)	0	31,40%	0
Amministratori	0	31,40%	0	0	31,40%	0
Altre residuali	0	31,40%	0	0	31,40%	0
<b>Totale</b>	<b>(24.098)</b>		<b>(6.657)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Differenze su immobili	958	31,40%	301	939	31,40%	295
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	0	27,50%	0	0	27,50%	0
<b>Totale</b>	<b>958</b>		<b>301</b>	<b>939</b>		<b>295</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>(23.140)</b>		<b>(6.356)</b>	<b>939</b>		<b>295</b>

La Società dispone di perdite pregresse come emergenti da CNM 2014, con riferimento all'anno d'imposta 2013 per complessivi 72.862 migliaia di Euro, e di differenze, nel 2014, tra valori di bilancio e valori fiscalmente rilevanti che hanno natura temporanea per 179.879 migliaia di Euro; le imposte differite (anticipate) recuperabili entro 12 mesi riguardano l'adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari e saranno riversate nel secondo trimestre 2015, con la vendita degli immobili.

Anche tenuto conto di quanto richiesto dalla comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, si rammenta che l'iscrizione di un'attività fiscale differita per perdite fiscali può essere rilevata "nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le perdite fiscali", come previsto dal principio IAS 12. Tale aspetto, in una fase di congiuntura economica caratterizzata da una bassa crescita, risulta essere di particolare rilievo atteso che l'esistenza di perdite fiscali non utilizzate, è "un indicatore significativo del fatto che potrebbe non essere disponibile un reddito imponibile futuro" e che pertanto, nel caso di "una storia di perdite recenti" l'iscrizione di un'attività fiscale differita derivante da perdite fiscali è possibile solo nella misura in cui l'entità "abbia differenze temporanee imponibili sufficienti o esistano evidenze convincenti che sarà disponibile un reddito imponibile sufficiente".

A tal riguardo, la Società, pur avendo anche nei precedenti esercizi rilevanti perdite fiscali che avevano originato crediti di imposta per il futuro, non aveva provveduto ad iscriversi all'attivo tali crediti (se non in minima parte e limitatamente al risultato positivo sempre realizzato dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.), in considerazione della rilevante incertezza sulla probabilità di realizzare utili fiscalmente rilevanti negli anni successivi.

Al termine dell'esercizio 2014, tenuto conto che, con particolare riferimento ai beni conferiti nell'ambito dell'Aumento in Natura, sono stati consolidati al passivo debiti per imposte differite pari a 12,5 milioni di Euro e all'attivo crediti per imposte anticipate per 3,6 milioni di Euro, la Società ha provveduto ad iscriversi crediti per ulteriori imposte anticipate per 6,4 milioni di Euro (oltre a 0,3 milioni di Euro a fronte del risultato positivo atteso dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.), ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite medesime e dunque, in un'ottica prudenziale, limitandosi alla sola parte compensabile nell'esercizio dell'effetto fiscale che deriverebbe dalla cessione plusvalente dei beni e senza tener conto né dell'ulteriore 20% di tale posta che sarebbe ugualmente fiscalmente rilevante, né degli altri utili attesi secondo il Piano approvato dal Gruppo.

Le perdite riportabili sulle quali non sono state attivate imposte anticipate, ammontano a 116.603 migliaia di Euro.

## Nota 12. Disponibilità liquide

	31/12/2014	31/12/2013
Denaro e valori in cassa	5	3
Depositi bancari e postali	12.682	9.357
Conti correnti vincolati	9.768	7.657
<b>Totale</b>	<b>22.455</b>	<b>17.017</b>

Le disponibilità liquide presentano un incremento di 5.438 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2013. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito e fidejussioni concessi da istituti finanziari e includono Euro 9.502.921,96 relativi alla quota di Aumento in Opzione liberata dall'azionista ViBa.

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.

## Nota 13. Patrimonio netto

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:



	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Uti/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
01/01/2013	284.300	(36.443)	(10.051)	5.292	70.717		(27)	(252.229)	61.559	
Adozione fair value model						575			575	
1/1/2013 riesposto	284.300	(36.443)	(10.051)	5.292	70.717	0	575	(27)	(252.229)	62.134
Destinazione risultato 2012							(252.229)	252.229	0	
DA FUSIONE			(1.060)						(1.060)	
Perdita dell'esercizio								(24.393)	(24.393)	
Uti/(perdite) attuariali su T.F.R.							7		7	
Altri Uti/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto									0	
Totale perdita complessiva							7	(24.393)	(24.386)	
31/12/2013 riesposto	284.300	(36.443)	(11.111)	5.292	70.717	0	575	(252.249)	(24.393)	36.688
	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Uti/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
01/01/2014	284.300	(36.443)	(11.111)	5.292	70.717	0	575	(252.249)	(24.393)	36.688
Destinazione risultato 2013	(213.446)		11.111	(5.292)	(70.717)		(575)	254.526	24.393	0
Aumento di capitale per cassa	40.000					9.503				49.503
Aumento di capitale in natura	52.571				39.429					92.000
Aumento di capitale banche	9.508				13.228					22.736
Sottoscrizione warrant	12				37					49
Costi per aumento di capitale					(2.579)					(2.579)
Azioni proprie in portafoglio		1.916						(1.902)		14
Utile dell'esercizio									44.611	44.611
Uti/(perdite) attuariali su T.F.R.								(32)		(32)
Altri Uti/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
Totale utile complessivo								(32)	44.611	44.579
31/12/2014	172.945	(34.527)	0	0	50.115	9.503	0	343	44.611	242.990

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 23 aprile 2014 ha approvato l'adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dalla Società e dal Gruppo.

A far data dal 1° gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza.

L'effetto di tali modifiche a livello di patrimonio netto è riportato nel rigo "1.1.2013 riesposto".

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014, prevalentemente per effetto delle operazioni compiute il 23 dicembre 2014, e precisamente a seguito dell'Aumento Riservato, dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Banche, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 172.945.239,73, suddiviso in n. 232.845.883 azioni, prive di valore nominale, di cui n. 10.934.596 Azioni ordinarie e n. 221.911.287 Azioni Speciali.

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01.01.2013	991.126.791	102.332.868	257.693	26.607	(36.443)	247.857
Valori al 31.12.2013	<b>1.013.759.441</b>	<b>79.700.218</b>	<b>263.578</b>	<b>20.722</b>	<b>(36.443)</b>	247.857
Valori al 01.01.2014	1.013.759.441	79.700.218	263.578	20.722	(36.443)	247.857
Valori al 31.12.2014	<b>10.934.596</b>	<b>221.911.287</b>	<b>70.866</b>	<b>102.079</b>	<b>(34.527)</b>	<b>138.418</b>

Come deliberato dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 30 settembre 2014 è stato rideterminato il numero delle azioni ordinarie in circolazione mediante raggruppamento nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni n. 100 azioni esistenti, previo annullamento di n. 190.843 azioni ordinarie.

Inoltre, nel corso del 2014, e precisamente in data 5 agosto 2014, sono state convertite tutte le azioni speciali "C" precedentemente in circolazione, mentre n. 576.021.488 Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 non esercitati sono stati annullati e non potranno quindi più essere esercitati.

La voce “Azioni proprie” è riferita alle 65.028 azioni ordinarie Aedes, detenute in portafoglio al 31 dicembre 2014.

La voce Altre riserve per aumento di capitale contiene, inoltre i costi direttamente connessi alle operazioni di aumento di capitale.

La copertura delle perdite dell’esercizio 2013 è stata deliberata dall’Assemblea del 18 luglio 2014.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2014 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
<b>Capitale</b>	172.945				
<b>Azioni proprie</b>	(34.527)				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Altre riserve per aumento di capitale	50.115	A,B,C	50.115	72.924	
Versamento soci in conto capitale	9.503	A,B	9.503		
<b>Riserve di utili:</b>					
Utili (Perdite) a nuovo	343	A,B,C	343	252.229	
<b>Totale</b>	<b>198.379</b>		<b>59.961</b>	<b>325.153</b>	
Quota non distribuibile			<b>44.030</b>		
Residua quota distribuibile			<b>15.931</b>		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

#### Nota 14. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	18.038	57.409
Mutui ipotecari	43.577	50.253
Finanziamenti in c/c	0	49.483
	<b>61.615</b>	<b>157.145</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	1.227	3.917
Mutui ipotecari	2.048	54.902
Finanziamenti in c/c	0	9.292
	<b>3.275</b>	<b>68.111</b>
<b>Totale</b>	<b>64.890</b>	<b>225.256</b>

Valori al 31.12.2014	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso banche	389	210	1.449	36.756	6.821	45.625
	<b>389</b>	<b>210</b>	<b>1.449</b>	<b>36.756</b>	<b>6.821</b>	<b>45.625</b>

Valori al 31.12.2014	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso altri finanziatori	0	299	928	5.485	12.553	19.265
	<b>0</b>	<b>299</b>	<b>928</b>	<b>5.485</b>	<b>12.553</b>	<b>19.265</b>

In ottemperanza alla richiesta inviata da Consob il 20 giugno 2013, ai sensi dell’art. 114, comma 5,

del D.Lgs. n. 58/98, come modificato, si forniscono nelle singole note a seguire le informazioni riferite alla data del 31 dicembre 2014, relative alle posizioni debitorie scadute della Società ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria, previdenziale e verso dipendenti) e connesse a eventuali iniziative di reazione dei creditori (solleciti, ingiunzioni, sospensione delle forniture, etc.) Al 31 dicembre 2014 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

#### Debiti verso altri finanziatori

La voce si è decrementata di 42.061 migliaia di Euro. Tale variazione è determinata prevalentemente per 40.332 migliaia di Euro alla cessione del debito relativo all'immobile di Roma - via Veneto, 54 a Release S.p.A., 1.000 migliaia di Euro dal rimborso definitivo del debito nei confronti di Victoria Italy Property GmbH e per 1.180 migliaia di Euro dal rimborso delle rate scadute nel 2014 del debito verso Unicredit Leasing.

La voce a fine 2014 è costituita dal seguente debito verso Unicredit Leasing di 19.265 migliaia di Euro relativo all'immobile di Milano - via Agnello, 12.

#### Debiti verso banche

##### *Finanziamenti in c/c:*

nel corso dell'esercizio sono state pagate rate di finanziamento per 5.869 migliaia di Euro.

##### *Mutui ipotecari:*

nel corso dell'esercizio sono state pagate rate di mutuo per 5.593 migliaia di Euro.

Per effetto della cessione degli immobili, dell'apporto al Fondo Leopardi e della conversione dei crediti in azioni, l'indebitamento della Società per debiti verso banche si è ridotto complessivamente rispetto all'esercizio precedente di 174.625 migliaia di Euro (comprensivi di 56.320 migliaia di Euro di debiti per finanziamenti e mutui che sono stati ceduti ad Aedes S.p.A. dalle società controllate e collegate). L'operazione di esdebitazione ha generato complessivamente una plusvalenza di 77.430 migliaia di Euro e l'estinzione dei debiti finanziari di natura chirografaria della Società.

I mutui bancari sono garantiti da ipoteche su immobili per un ammontare pari a 549.507 migliaia di Euro, come meglio descritto nelle voci "Terreni e fabbricati" e "Rimanenze".

I finanziamenti verso Hypotekenbank Frankfurt AG (già Eurohypo AG), con scadenza prorogata al 31 marzo 2016), e ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A., con scadenza prorogata al 31 marzo 2017, e Banca Carige prevedono l'obbligo di rispettare *covenants* come da prassi di mercato (*Loan to Value*).

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

IMPORTO ORIGINARIO	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI VALORI IN €	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT	NEGATIVE PLEDGE
196.254	7	0	0	1.174	1.182	30/06/2022	392.507	NO	n.a.	NO
21.000	276	210	630	14.245	15.361	31/03/2016	42.000	LTV<=80 %	SI	NO
29.000	106	0	0	18.800	18.906	31/03/2017	75.000	LTV<=75 %; ISCR>=1,5%	SI	SI
14.305	0	0	819	9.358	10.177	31/12/2025	40.000	LTV<=80 %	SI	NO
<b>260.559</b>	<b>389</b>	<b>210</b>	<b>1.449</b>	<b>43.577</b>	<b>45.625</b>					

La seguente tabella espone per i finanziamenti il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il relativo *fair value*.

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Finanziamenti in c/c	0	0	58.775	53.235
Mutui ipotecari	45.625	43.096	105.155	98.261
Passività per leasing finanziari	19.265	18.099	60.326	49.954
Altri finanziamenti	0	0	1.000	1.000
<b>Totale</b>	<b>64.890</b>	<b>61.195</b>	<b>225.256</b>	<b>202.450</b>
<b>(Perdita)/ utile non rilevato</b>	<b>3.695</b>		<b>22.806</b>	

### Mutui ipotecari

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio/lungo termine. La valutazione del *fair value* di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio, aumentata di uno spread indicativo del merito di credito di Aedes S.p.A..

Con riferimento ai mutui indicizzati, i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi *forward* impliciti nella struttura per scadenza dei tassi *spot* disponibili alla data di riferimento del Bilancio.

Il *credit spread* della Società è stato posto pari alle ultime modifiche contrattuali e rappresenta il rischio di credito al quale è esposta la Società.

Risulta necessario stimare la differenza tra l'eccedenza del tasso contrattuale e il tasso di parametro (Euribor a sei mesi), in quanto, i finanziamenti in essere e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito della differenza delle due precedenti componenti. Questo differenziale è stato misurato ricorrendo ai *forward* impliciti nelle rispettive curve basis alle condizioni di mercato in essere al 31 dicembre 2014.

### Debiti verso società di leasing

Tale aggregato si riferisce a passività legate a contratti di locazione finanziaria che rispettano i dettami dello IAS 17. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

### Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

Gli aggregati sopra definiti si riferiscono a passività della Società a breve termine. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2014 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

<b>Debiti Finanziari ripartiti per tasso d'interesse</b>		
	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
< 2,0%	45.984	200.093
> 3,0% <5,5%	18.906	25.163
<b>TOTALE</b>	<b>64.890</b>	<b>225.256</b>

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 35.

### **Nota 15. Debiti per trattamento di fine rapporto dipendenti**

	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	309	269
	<b>309</b>	<b>269</b>
<b>Accantonamento a conto economico per:</b>		
TFR italiano	147	148
adeguamento IAS 19	1	11
TFR IAS	<b>148</b>	<b>159</b>

Al 31 dicembre 2014 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 cost* per 140 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest*

cost, pari a 8 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. Le perdite attuariali, pari a 32 migliaia di Euro sono state rilevate a Patrimonio Netto nella voce Utili/(Perdite) a nuovo.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

<b>Saldo al 01.01.2013</b>	<b>284</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	159
Indennità liquidate	(47)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	(7)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(120)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>269</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	148
Indennità liquidate	(24)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	32
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(116)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>309</b>

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:

Qualifica	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	4	5
Quadri/Impiegati	21	25
Custode	1	1
<b>Totale</b>	<b>26</b>	<b>31</b>

Qualifica	2014	2013
Dirigenti	4,9	4,9
Quadri/Impiegati	24,7	26,4
Custode	1	1
<b>Totale</b>	<b>30,6</b>	<b>32,3</b>

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 31 unità a n. 26 unità. I dipendenti cessati sono stati n. 8 (di cui n. 2 cessati al 31 dicembre 2014 ricompresi pertanto nelle 26 unità) e gli assunti n. 1.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del TFR tengono conto della legge di riforma del TFR e sono state:

*Ipotesi macroeconomiche:*

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 1,50%;
2. tasso annuo di inflazione: 1,75%;
3. tasso annuo incremento TFR: 3,00%;

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 al 31 dicembre 2014.

*Ipotesi demografiche:*

1. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue): 10,00%;
2. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'assicurazione generale obbligatoria;
3. probabilità di morte: quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate

- RG48, distinte per sesso;
4. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%;
  5. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.

#### Nota 16. Fondi rischi e oneri

	Saldo al 31.12.2013	Incrementi/ Decrementi a CE	Utilizzi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2014
Fondo rischi su partecipazioni	24.998	0	(24.972)	(26)	0
Fondo oneri contrattuali	6.685	(870)	(1.410)	(2.786)	1.619
Fondo rischi contrattuali	612	(54)	(24)	0	534
Fondo rischi di natura fiscale	3.073	429	(29)	0	3.473
Fondo riorganizzazione aziendale	913	1.100	0	0	2.013
Fondo oneri futuri	326	188	(38)	0	476
	<b>36.607</b>	<b>793</b>	<b>(26.473)</b>	<b>(2.812)</b>	<b>8.115</b>

La tabella seguente rappresenta la movimentazione del Fondo rischi su partecipazioni:

	Saldo al 31.12.2013	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2014
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	4.904	(4.891)	(13)	0
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	8.886	(8.912)	26	0
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. *	11.208	(11.169)	(39)	0
<b>Fondo rischi su partecipazioni</b>	<b>24.998</b>	<b>(24.972)</b>	<b>(26)</b>	<b>0</b>

\* la liquidazione di Sviluppo Comparto 2 S.r.l. è stata revocata dal 2 marzo 2015 (data d'iscrizione al registro delle imprese)

Il Fondo rischi è composto da:

- 1.619 migliaia di Euro a fronte di oneri contrattuali prevalentemente connessi a cessioni di partecipazioni;
- 534 migliaia di Euro a fronte di contenziosi in essere;
- 3.473 migliaia di Euro per contenziosi fiscali e/o avvisi di liquidazione d'imposta; il saldo include principalmente la stima delle passività per un contenzioso relativo ad imposte di registro, oltre che per un avviso di accertamento per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestati dall'Agenzia delle Entrate sulla incorporata Iupiter S.r.l. (già Piemongest S.p.A.), nonché rischi relativi all'incorporata Corso 335 S.r.l. a fronte del respingimento dell'istanza di interpello per la disapplicazione della disciplina delle società di comodo per l'esercizio 2010;
- 476 migliaia di Euro per oneri futuri, che riguardano principalmente contenziosi in essere tramite la incorporata estera Aedes International SA.;
- 2.013 migliaia di Euro per costi stimati in relazione al piano di ristrutturazione industriale ed organizzativo.

#### Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti

La tabella di seguito, riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2014.

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.472
Altri debiti	0	246
	<b>1.472</b>	<b>1.718</b>

<b>Correnti</b>		
Debiti verso fornitori	9.784	3.703
Debiti verso imprese controllate	591	10.841
Debiti verso imprese collegate	31	5
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	159	162
Altri debiti	3.173	3.994
Ratei e risconti passivi	3	16
	<b>13.741</b>	<b>18.721</b>
<b>Totale debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>15.213</b>	<b>20.439</b>

Al 31 dicembre 2014 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

I rapporti con parti correlate (dettagliati nel par. 4.9 Allegato 1) riconducibili a società controllate dalla Società o *joint venture* e collegate della medesima (c.d."Infragrupo") e i rapporti con le altre parti correlate diverse da quelli Infragrupo ("Altre Parti Correlate") sono relativi a rapporti commerciali e finanziari rientranti nella normale attività di gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

Nel corso del 2014, fatte salve le operazioni previste nel Contratto di Investimento, non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali.

Si ricorda peraltro che il Contratto di Investimento e i conseguenti Aumenti di Capitale, rappresentano una operazione che ha interessato parti correlate. In particolare: (i) con riferimento alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, la natura della correlazione era relativa al fatto che, il Sig. Giuseppe Roveda, Amministratore Delegato di Aedes, partecipava indirettamente al capitale sociale delle società Prarosa, Agarp e Praviola, controparti dell'Accordo di Investimento; ViBa era azionista di riferimento di Aedes; e Tiepolo (socio diretto e indiretto di Praga Holding) risultava essere partecipata indirettamente da Acciaierie Valbruna S.p.A. e da alcune persone fisiche soci di ViBa; (ii) con riferimento all'Aumento in Natura e all'Aumento Riservato, la natura della correlazione è relativa al fatto che: a) il Sig. Giuseppe Roveda partecipava indirettamente al capitale sociale di Augusto che ha recentemente sottoscritto l'Aumento in Natura e l'Aumento Riservato; b) Tiepolo partecipava al capitale sociale di Augusto che ha recentemente sottoscritto, rispettivamente, l'Aumento in Natura e l'Aumento Riservato.

Il comitato controllo, rischi e operatività con parti correlate di Aedes, è stato coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative: in particolare, la Società ha informato il Comitato Parti Correlate sin dalla fase di avvio delle prime attività di "confronto" di natura preliminare con le parti correlate, trasmettendogli a tal fine copia della documentazione rilevante oggetto di scambio tra le parti.

Il parere favorevole in merito all'interesse della Società alla sottoscrizione del Contratto di Investimento, al compimento dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Riservato e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni è stato espresso, in data 25 luglio 2014, all'unanimità dai membri del Comitato Parti Correlate.

Si segnala inoltre che la Società, in data 23 dicembre 2014, nell'ambito e in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes, ha stipulato un accollo liberatorio del debito che la controllata Pival S.r.l. aveva nei confronti del Banco Popolare Soc. Coop., provvedendo al pagamento a favore del Banco Popolare Soc. Coop. dell'importo, a saldo e stralcio, pari all'80% del debito (circa 1,64 milioni di Euro su un totale di circa 2,05 milioni Euro). Nella contestualità dell'operazione, Pival S.r.l. ha rimborsato ad Aedes l'intero importo pagato al Banco Popolare Soc. Coop., in esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione. L'operazione si configura come operazione con parti correlate in quanto la società Pival S.r.l. è partecipata – indirettamente, tramite Aedilia Nord Est – da Aedes (in misura pari al 56,52% del capitale) e da ViBa (in misura pari al 43,48% del capitale), quest'ultima azionista di riferimento di Aedes alla data dell'operazione. Per le sue caratteristiche, l'operazione è stata valutata

“di natura ordinaria” e a “condizioni equivalenti a quelle di mercato” e pertanto ricompresa nelle “Esclusioni e Deroghe” contemplate dalla Procedura per l’operatività con le parti correlate; della stessa è stata data specifica informativa alla Consob ai sensi della stessa procedura.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali e degli altri debiti approssimi il loro *fair value*.

#### Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2014				Valori al 31/12/2013			Delta
	entro l'esercizio			Totale	entro l'esercizio		Totale	
	Commerciali	Finanziari	Altri		Commerciali	Finanziari		
Aedes Agency S.r.l.	0	39	2	41	501	207	708	(667)
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	5.831	5.831	(5.831)
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	550	0	0	550	550	0	550	0
Golf Tolcinasco S.r.l.	0	0	0	0	1	0	1	(1)
Manzoni 65 S.r.l. *	0	0	0	0	0	3.751	3.751	(3.751)
<b>Totale</b>	<b>550</b>	<b>39</b>	<b>2</b>	<b>591</b>	<b>1.052</b>	<b>9.789</b>	<b>10.841</b>	<b>(10.250)</b>

\* la liquidazione di Manzoni 65 S.r.l. è stata revocata dall’11 marzo 2015 (data d’iscrizione al registro delle imprese)

I debiti finanziari sono rappresentati dai saldi passivi dei conti correnti di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all’Euribor a 3 mesi maggiorato dell’1,5%, oltre che dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell’ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi passivi maturati. I debiti scadenti entro l’esercizio hanno subito un decremento complessivo di 10.250 migliaia di Euro, sostanzialmente dovuto al rimborso dei debiti nei confronti delle società Aedes Agency S.r.l. e Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e all’estinzione del conto corrente di corrispondenza nei confronti della società Manzoni 65 S.r.l. dovuta alla cessione del mutuo dalla controllata ad Aedes S.p.A.

Il debito nei confronti di Golf Tolcinasco S.r.l. è stato classificato dalla voce debiti verso controllate alla voce debiti verso collegate, in seguito alla vendita della partecipazione al Fondo Leopardi.

#### Debiti verso collegate

Collegata	Valori al 31/12/2014				Valori al 31/12/2013			Delta
	entro l'esercizio		oltre l'esercizio	Totale	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale	
	Commerciali	Altri	Altri		Altri	Altri		
Alpe Adria S.r.l.	0	20	0	20	0	0	0	20
Golf Tolcinasco S.r.l.	3	0	0	3	0	0	0	3
Neptunia S.p.A.	0	5	0	5	5	0	5	0
Trieste S.r.l.	0	3	0	3	0	0	0	3
Trixia S.r.l.	0	0	1.472	1.472	0	1.472	1.472	0
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>28</b>	<b>1.472</b>	<b>1.503</b>	<b>5</b>	<b>1.472</b>	<b>1.477</b>	<b>26</b>

I debiti verso collegate, sostanzialmente invariati, sono prevalentemente relativi al debito verso Trixia S.r.l., che nell’ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito ad Aedes S.p.A., fino al 2008, la perdita di esercizio.

Il debito nei confronti di Golf Tolcinasco S.r.l. è stato classificato alla voce debiti verso collegate dalla voce debiti verso controllate, in seguito alla vendita della partecipazione al Fondo Leopardi.

#### Altri debiti

Gli altri debiti risultano così composti:



	31/12/2014	31/12/2013
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	(127)	119
Altri debiti	127	127
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>0</b>	<b>246</b>
	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Caparre confirmatorie	0	10
Premi, permessi, 13 <sup>^</sup> , ferie maturate e altri debiti verso dipendenti	600	665
Altri debiti	2.573	3.319
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>3.173</b>	<b>3.994</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>3.173</b>	<b>4.240</b>

I debiti verso dipendenti sono costituiti prevalentemente da permessi e ferie maturati per 220 migliaia di Euro e da altre spettanze per 376 migliaia di Euro. Nel corso dell'esercizio la Società ha erogato TFR e costi certi accantonati nel 2013 per complessivi 363 migliaia di Euro.

Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti per emolumenti verso gli Amministratori e i componenti del Collegio Sindacale per 884 migliaia di Euro, da debiti per impegni assunti dalla Società in relazione a operazioni concluse negli esercizi precedenti per 934 migliaia di Euro, da debiti per spese condominiali di competenza dell'esercizio per 228 migliaia di Euro e da altri debiti di minore rilevanza.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

#### Debiti verso fornitori

Il saldo verso i fornitori ammonta a 9.784 migliaia di Euro ed è costituito per 1.120 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 8.664 migliaia di Euro da fatture da ricevere. L'incremento dell'esercizio è imputabile soprattutto ai debiti per costi legati alla ristrutturazione. La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da				Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 120 giorni	Oltre 120 giorni	
	8.443	93	333	98	817	9.784
<i>Ageing</i> debiti verso fornitori	<b>8.443</b>	<b>93</b>	<b>333</b>	<b>98</b>	<b>817</b>	<b>9.784</b>

A fine esercizio 2014 si registravano scaduti per 1.341 migliaia di Euro. Si segnala, tuttavia che non sono state avviate iniziative da parte dei creditori per il relativo recupero, trattandosi di soggetti con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi.

La voce ratei e risconti passivi correnti contiene ricavi per rivalse verso i locatari, già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2015.

#### Nota 18. Debiti per imposte

Non correnti	31/12/2014	31/12/2013
Debiti verso Erario per imposte	1.083	2.312
<b>Totale</b>	<b>1.083</b>	<b>2.312</b>

Correnti	31/12/2014	31/12/2013
Debiti verso Erario per imposte correnti	2.008	5.365
<b>Totale</b>	<b>3.091</b>	<b>7.677</b>

Al 31 dicembre 2014 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 31 dicembre 2014:

Società	Imposta	Anno di imposta	Data di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2014
Aedes S.p.A.	IRES e IRAP	2007	25/05/2012	465	0	465
Aedes S.p.A. (ex Urania S.r.l. poi Aedes Trading S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2007-2010	25/05/2012	644	0	644
Aedes S.p.A. (ex Actea S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2008-2010	27/02/2014	221	227	448
<b>Debiti per imposte definiti con adesione</b>				<b>1.330</b>	<b>227</b>	<b>1.557</b>
Aedes S.p.A. (ex Aedes Trading S.r.l.)	Registro	2008	8/01/2014 e 2/04/2014	230	856	1.086
<b>Debiti per imposte per cui si è ottenuta la rateazione</b>				<b>230</b>	<b>856</b>	<b>1.086</b>
<b>Altre imposte</b>				<b>448</b>	<b>0</b>	<b>448</b>
<b>TOTALE</b>				<b>2.008</b>	<b>1.083</b>	<b>3.091</b>

Il saldo è costituito principalmente dai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- Verifica fiscale riguardante l'anno d'imposta 2007 per imposte Ires e Irap. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 465 migliaia di Euro.
- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) - riguardante gli anni d'imposta dal 2007 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 644 migliaia di Euro.
- Verifica fiscale Actea S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2012) - riguardante gli anni d'imposta dal 2008 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 3 marzo 2014 al 3 dicembre 2016, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 448 migliaia di Euro (di cui 221 migliaia di Euro scadenti nel 2015).
- Numero due cartelle rateizzate relative alle sanzioni e ai compensi di riscossione riguardanti l'imposta di registro, ipotecaria e catastale dovuta in seguito ad una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente (Universaltecnica) sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba, sia della relativa licenza commerciale. La Società ne ha concordato il pagamento in complessive settantacinque rate mensili, scadenti dal 8 febbraio 2014 al 8 aprile 2020; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2014 a 1.086 migliaia di Euro (di cui 230 migliaia di Euro scadenti nel 2015).

Le rate degli accertamenti pagate nell'esercizio ammontano a 3.891 migliaia di Euro, quelle compensate con crediti d'imposta 700 migliaia di Euro.

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene, inoltre le ritenute su redditi di lavoro dipendente per 185 migliaia di Euro, le ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 163 migliaia di Euro e le ritenute su redditi di capitale per 100 migliaia di Euro .

## CONTO ECONOMICO

### Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2014	31/12/2013
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	6.470	7.425
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	9.607	1.051
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	497	0
Prestazioni di servizi	2.244	4.097
<b>Totale</b>	<b>18.818</b>	<b>12.573</b>

La voce locazioni immobiliari include l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova dei costi per spazi attrezzati per 152 migliaia di Euro (157 migliaia di Euro nel 2013) e i ricavi per locazione e rivalse degli immobili di proprietà della Società per 6.318 migliaia di Euro (7.268 migliaia di Euro nel 2013). Nel 2014 i ricavi per locazione diversa dagli spazi attrezzati pari a 5.587 migliaia di Euro si sono decrementati di 700 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, in seguito a spazi commerciali del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) rimasti inattivi. I ricavi per rivalse pari a 731 migliaia di Euro si sono decrementati di 250 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente soprattutto in seguito a spazi commerciali del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) rimasti inattivi.

La voce vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante riguarda il ricavo conseguito dalla vendita di immobili frazionati siti in Milano e provincia, nonché di immobili siti in Milano e provincia, Trieste e Torino ceduti al Fondo Leopardi, iscritti al valore netto di 9.151 migliaia di Euro.

La voce plusvalenze comprende i proventi derivanti dalla cessione delle licenze alle società collegate Trieste S.r.l. e Alpe Adria S.r.l..

La voce prestazioni di servizi comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di *asset management* e di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane pari a 2.037 migliaia di Euro nei confronti delle società del Gruppo e a 207 migliaia di Euro verso terzi.

#### Nota 20. Altri ricavi

	31/12/2014	31/12/2013
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	14	3
Altri proventi	3.955	564
Dividendi	1.022	4.668
<b>Totale</b>	<b>4.991</b>	<b>5.235</b>

I dividendi sono relativi a utili distribuiti da: Aedes Agency S.r.l. per 576 migliaia di Euro e Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. per 446 migliaia di Euro.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

	31/12/2014	31/12/2013
Proventi da altre alienazioni	2	0
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	2.480	0
Proventi vari	1.473	564
<b>Totale</b>	<b>3.955</b>	<b>564</b>

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni sono relative per 2.448 migliaia di Euro alla cessione del 100% delle quote di Sviluppo Comparto 2 S.r.l. e Terme Ioniche S.r.l. a Bipielle Real Estate S.p.A. al prezzo di 16.129 migliaia di Euro e per 32 migliaia di Euro alla cessione del 40% delle quote di Secure Investments Ltd come descritto anche nelle note 4 e 5.

I proventi vari si riferiscono prevalentemente per 680 migliaia di Euro al riaddebito di costi relativi all'operazione straordinaria alle controllate, per 361 migliaia di Euro allo svincolo di un conto a garanzia di impegni assunti dalla Società in relazione a operazioni concluse negli esercizi precedenti, per 239 migliaia di Euro al rilascio del fondo svalutazione dei crediti commerciali, per 146 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di Amministratori per le cariche ricoperte in altre società del Gruppo ad Aedes S.p.A., per 7 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi e per 22 migliaia di Euro a locazioni precarie di spazi.

#### Nota 21. Variazione delle rimanenze

	31/12/2014	31/12/2013
Costo del venduto	(9.151)	(552)
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(3.897)	(2.140)
<b>Totale</b>	<b>(13.048)</b>	<b>(2.692)</b>

La voce contiene il costo del venduto di immobili frazionati siti in Milano e provincia, nonché di immobili siti in Milano e provincia, Trieste e Torino ceduti al Fondo Leopardi, iscritti nell'attivo circolante, cui corrisponde il ricavo di 9.607 migliaia di Euro.

## Nota 22. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2014	31/12/2013
Costi per acquisto materie prime e altri beni	393	587
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	1.125	1.330
Costi per servizi	5.541	5.193
<b>Totale</b>	<b>7.059</b>	<b>7.110</b>

Di seguito si riporta il dettaglio dei costi per materie prime e servizi distinto per natura di spesa:

	31/12/2014	31/12/2013
Altri costi generali	18	17
Costi di gestione immobiliare	375	570
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>393</b>	<b>587</b>
Pulizia immobili	98	110
Manutenzione	265	390
Assicurazioni	22	24
Spese Condominiali	394	398
Altri	346	408
<b>Sub totale b) Servizi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>1.125</b>	<b>1.330</b>
<b>Provvigioni su vendite (c)</b>	<b>229</b>	<b>9</b>
Emolumenti Amministratori	1.431	1.068
Emolumenti Collegio Sindacale	111	126
Prestazioni professionali	2.307	2.330
Commissioni e spese bancarie	375	442
Spese viaggio	165	187
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	282	380
Energia	147	161
Spese pubblicità	4	2
Diversi	352	327
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>5.174</b>	<b>5.023</b>
Canoni di leasing	138	161
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>138</b>	<b>161</b>
<b>Totale</b>	<b>7.059</b>	<b>7.110</b>

### Costi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 375 migliaia di Euro classificati nei costi per materie prime ed i costi per servizi relativi a immobili di proprietà per 1.125 migliaia di Euro. Il decremento di 400 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente è imputabile prevalentemente a manutenzioni e altri costi immobiliari relativi a spazi commerciali del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) rimasti inattivi. La voce "Altri", oltre a costi immobiliari non ripetibili per 121 migliaia di Euro, contiene prevalentemente i costi riguardanti il Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco, tra cui: 100 migliaia di Euro relativi ai costi di gestione del consorzio da parte di Arcoretail S.p.A. e 55 migliaia di Euro per vigilanza.

### Spese Generali

Le spese generali sono sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente.

La voce "Commissioni e spese bancarie" ha subito una contrazione di 67 migliaia di Euro.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche", ha subito una contrazione di 98 migliaia di Euro; comprende in particolare le manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate, sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano per 44 migliaia di Euro, oltre ai canoni relativi ai

servizi di manutenzione di apparati informatici e telefonici per 136 migliaia di Euro e alle pulizie della sede sociale per 46 migliaia di Euro.

La voce "Diversi", anch'essa rimasta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente, comprende prevalentemente i costi per assicurazioni diverse per 188 migliaia di Euro, i costi per vigilanza e reception per 125 migliaia di Euro ed altri minori.

#### Costi per il godimento di beni di terzi

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione a dipendenti e/o Amministratori operativi per 89 migliaia di Euro e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici per 49 migliaia di Euro (-14 migliaia di Euro rispetto al 2013).

#### **Nota 23. Costo del personale**

	31/12/2014	31/12/2013
Salari e stipendi	2.340	2.163
Oneri sociali	690	726
Trattamento di fine rapporto	140	143
<b>Totale</b>	<b>3.170</b>	<b>3.032</b>

I costi per il personale sono sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente.

Nel 2014, inoltre, sono stati stanziati 1.100 migliaia di Euro nel fondo riorganizzazione aziendale (nota 16).

#### **Nota 24. Altri costi operativi**

	31/12/2014	31/12/2013
Imu	989	1.013
Oneri societari generali	672	47
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	93	90
Altri oneri minori	120	508
Oneri diversi	16.243	1.669
<b>Totale</b>	<b>18.117</b>	<b>3.327</b>

La voce "Oneri societari generali" mostra un incremento di 625 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, di cui 629 migliaia di Euro è rappresentato dalle perdite su crediti commerciali rilevate nell'esercizio.

La voce "Altri oneri minori", che si è decrementata complessivamente di 388 migliaia di Euro è prevalentemente costituita da:

- 38 migliaia di Euro dovuti all'esercizio del diritto di opzione relativo alla dilazione di pagamento del debito finanziario nei confronti di Victoria Italy Property GmbH estinto a dicembre 2014;
- 55 migliaia di Euro dovuti a costi relativi al rilascio di spazi commerciali del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD).

Nel 2013 la voce "Altri oneri minori" includeva 365 migliaia di Euro relativi all'accertamento con adesione sottoscritto con l'Agenzia delle Entrate in data 27 febbraio 2014 per le contestazioni relative alla mancata applicazione per gli anni 2008, 2009 e 2010 dell'Iva sul reddito minimo garantito su immobili di proprietà dell'incorporata Actea S.r.l..

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri diversi"

Oneri diversi	31/12/2014	31/12/2013
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	16.233	1.669
Minusvalenze da altre alienazioni	9	0
Altri	1	0
<b>Totale</b>	<b>16.243</b>	<b>1.669</b>

Le minusvalenze da alienazioni partecipazioni sono prevalentemente relative per 12.413 migliaia di Euro alla cessione del 100% delle quote di Manzoni 65 S.r.l. a Bipielle Real Estate S.p.A. al prezzo di 26 migliaia di Euro e per 3.760 migliaia di Euro alla cessione rispettivamente del 100% delle quote di F.D.M. S.A., Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione, Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e del 73,33% delle quote di Golf Tolcinasco S.r.l. al Fondo Leopardi al prezzo complessivo di 32.198 migliaia di Euro.

## Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2014	31/12/2013
		<b>riesposto</b>
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	19	21
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
fabbricati	0	0
impianti generici	0	0
altri beni	77	168
Adeguamento al fair value investimenti immobiliari	2.084	2.481
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	6.292	4.204
Svalutazioni dei crediti v/clienti dell'attivo circolante	1.850	1.447
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	1.633	4
Accantonamenti per rischi	(307)	811
<b>Totale</b>	<b>11.648</b>	<b>9.136</b>

L'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari ammonta complessivamente a 2.084 migliaia di Euro e riguarda: l'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano (svalutato di 1.704 migliaia di Euro) e l'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI) (svalutato di 700 migliaia di Euro); sono, invece, stati oggetto di ripresa di valore: l'immobile di via Agnello, 12 a Milano (rivalutato di 300 migliaia di Euro) e l'immobile di via Don Reina a Gallarate (VA) (rivalutato di 20 migliaia di Euro), per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative al 31 dicembre 2013 richieste dagli Amministratori.

La voce "Altre svalutazioni delle immobilizzazioni" comprende:

- la svalutazione dei crediti finanziari non correnti verso le società collegate Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 5.157 migliaia di Euro, Roma Development S.r.l. per 819 migliaia di Euro e Trixia S.r.l. per 10 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari, che ammonta complessivamente a 5.986 migliaia di Euro è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la svalutazione dei crediti finanziari correnti verso la società controllata Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 306 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

La svalutazione dei crediti commerciali verso terzi e nei confronti delle società collegate è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

La voce "Accantonamento per rischi" è riferita all'accantonamento e/o al rilascio dell'eccedenza accantonata di oneri, come meglio descritto nella nota 16, a fronte di:

- il rilascio per 870 migliaia di Euro di oneri contrattuali connessi a impegni derivanti da cessione di partecipazioni;
- il rilascio di rischi contrattuali per 54 migliaia di Euro connessi ad alcuni contenziosi in essere;
- l'ulteriore accantonamento per 188 migliaia di Euro a fronte di oneri futuri straordinari;
- l'ulteriore accantonamento di contenziosi fiscali per 429 migliaia di Euro.

**Nota 26. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione**

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Proventi</b>		
Proventi da saldo e stralcio	67	12
Proventi finanziari da convenzione bancaria	77.430	0
<b>Totale proventi</b>	<b>77.497</b>	<b>12</b>
<b>Oneri</b>		
Accantonamento al fondo riorganizzazione aziendale	1.100	325
Oneri vari di ristrutturazione	2.797	940
<b>Totale oneri</b>	<b>3.897</b>	<b>1.265</b>
<b>Totale proventi/(oneri) di ristrutturazione</b>	<b>73.600</b>	<b>(1.253)</b>

La voce proventi include gli effetti dell'esdebitazione bancaria.

I proventi da saldo e stralcio sono composti dagli stralci ottenuti a seguito della chiusura del contenzioso con fornitori commerciali.

I costi stimati accantonati nel fondo riorganizzazione aziendale (nota 16) ammontano a 1.100 migliaia di Euro.

Gli oneri vari di ristrutturazione si riferiscono a costi per consulenze relative all'operazione sul capitale e manovra finanziaria annessa. I costi direttamente imputabili all'aumento di capitale, pari a 2.579 migliaia di Euro, sono stati contabilizzati a riduzione dei mezzi propri.

**Nota 27. Proventi e (Oneri Finanziari)**

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	14	56
Interessi su finanziamenti a collegate	36	152
Interessi su finanziamenti a controllate	283	252
Altri interessi attivi	79	97
	<b>412</b>	<b>557</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su finanziamenti bancari	2.648	3.280
Interessi su finanziamenti non bancari	912	987
Interessi su finanziamenti da controllate	173	93
Interessi su depositi cauzionali inquilini	6	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	243	462
Interessi passivi su altri debiti	199	293
	<b>4.181</b>	<b>5.115</b>
<b>Totale</b>	<b>(3.769)</b>	<b>(4.558)</b>

Gli interessi attivi/passivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi/ricevuti e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

Gli "Altri interessi attivi" includono: per 47 migliaia di Euro gli interessi maturati sul credito per l'Iva chiesta a rimborso dalla società Actea S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A.) e per 32 migliaia di Euro gli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa alla controllata Nova Re S.p.A. relativamente all'acquisto dell'Hotel Astrolabio.

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti e su finanziamenti bancari si è decrementato nell'esercizio di 632 migliaia di Euro: ciò è dovuto principalmente per 529 migliaia di Euro al minor onere finanziario relativo al rilascio dell'attualizzazione del debito chirografario.

Gli interessi passivi su finanziamenti non bancari riguardano i contratti di leasing finanziario stipulati rispettivamente con:

- Release S.p.A. relativamente all'immobile di via Veneto, 54 a Roma (RM), per 511 migliaia di Euro (569 migliaia di Euro nel 2013);
- Unicredit Leasing relativamente all'immobile di via Agnello, 12 a Milano (MI) per 401 migliaia di

Euro (418 migliaia di Euro nel 2013).

La voce Oneri include per complessivi 243 migliaia di Euro la svalutazione della partecipazione nella società Roma Development S.r.l., classificata tra le attività finanziarie disponibili alla vendita, per adeguarne il valore al *fair value*.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente per 190 migliaia di Euro (270 migliaia di Euro nel 2013) agli interessi passivi per contenziosi fiscali oggetto di accertamento con adesione con l'Agenda delle Entrate e rateizzati e per 8 migliaia di Euro (16 migliaia di Euro nel 2013) agli interessi passivi maturati sul TFR.

#### Nota 28. Proventi (oneri) da partecipazioni

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Riprese di valore</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	3.953	929
di partecipazioni in società controllate	0	6.056
	<b>3.953</b>	<b>6.985</b>
<b>Svalutazioni</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	2.400	4.519
di partecipazioni in società controllate	4.857	14.588
Totale oneri da partecipazioni	<b>7.257</b>	<b>19.107</b>
<b>Totale</b>	<b>(3.304)</b>	<b>(12.122)</b>

Le riprese di valore sono relative alle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Efir S.ar.l.: 1.400 migliaia di Euro, effettuata in seguito alla insussistenza degli impegni di ricapitalizzare la società stessa;
- Neptunia S.p.A.: 2.553 migliaia di Euro, al fine di adeguarne il valore al minore tra il costo e il prezzo di cessione, come meglio descritto nella nota 9.

La voce svalutazioni è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Aedilia Nord Est S.r.l.: 1.755 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: 1.082 migliaia di Euro;
- Aedes Agency S.r.l.: 1.035 migliaia di Euro;
- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.: 823 migliaia di Euro;
- Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.: 162 migliaia di Euro;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Trixia S.r.l.: 2.082 migliaia di Euro;
- Fondo Petrarca: 318 migliaia di Euro;

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

#### Nota 29. Imposte sul reddito dell'esercizio

	31/12/2014	31/12/2013
Imposte correnti	666	934
Imposte anticipate/(differite)	6.651	95
<b>Totale</b>	<b>7.317</b>	<b>1.029</b>

	31/12/2014	31/12/2013
Imposte correnti		
IRAP	0	(21)
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	617	1.081
Imposte esercizi precedenti	49	(126)
Imposte anticipate/(differite)	6.651	95
	<b>7.317</b>	<b>1.029</b>



Per quanto riguarda le imposte (differite)/anticipate si rimanda a quanto già commentato nella voce "Debiti per imposte differite" (nota 11).

Le imposte correnti pari a (666) migliaia di Euro si riferiscono per (617) migliaia di Euro ad Ires della Società relativa al 2014; sono inoltre comprensive di rimborsi ricevuti da Equitalia di imposte di competenza di esercizi precedenti e compensati con le imposte di registro rateizzate per (49) migliaia di Euro.

A causa del risultato ante imposte positivo dell'esercizio in corso, pari a 37.294 migliaia di Euro, a fronte del quale, sono maturate delle perdite fiscali, il prospetto di riconciliazione del tax rate è stato compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento ed in diminuzione dell'aliquota Ires effettiva, rispetto a quella ordinaria.

	31/12/2014		31/12/2013	
	Imponibile	IRES	Imponibile	IRES
<b>Risultato ante imposte</b>	37.294	10.256	(25.521)	(7.018)
Rateizzazione plusvalenze	0	0	459	126
Svalutazione partecipazioni Controllate	4.857	1.336	8.531	2.346
Svalutazione partecipazioni Collegate e altre	(1.310)	(360)	4.052	1.114
Svalutazione Crediti Finanziari v/Controllate	6.292	1.730	1.016	279
Svalutazione Crediti Finanziari v/Collegate	0	0	3.196	879
Minusvalenze partecipazioni Pex	2.788	767	0	0
Minusvalenza partecipazioni no Pex	(139.280)	(38.302)	(1.763)	(485)
Svalutazione/(Utilizzo fondo) crediti commerciali	1.305	359	(374)	(103)
Costi a Patrimonio Netto deducibili in quinti	0	0	(1.245)	(342)
Svalutazione/(Rivalutazione) Immobili - effetto netto	2.085	573	618	170
Compenso amministratori	12	3	(21)	(6)
Accantonamento/(Utilizzo) al fondo riorganizzazione aziendale	1.100	303	325	89
Differenze Immobili (fiscale)	3.897	1.072	1.950	536
Costi indeducibili netti	(1.113)	(306)	6.063	1.667
Dividendi ed altri proventi esclusi	(971)	(267)	(4.439)	(1.221)
Fondo rischi	(4.827)	(1.327)	811	223
Minusvalenza fiscale su investimenti immobiliari e licenze venduti	(34.371)	(9.452)	0	0
Svalutazioni realizzate su beni in leasing ceduti	(19.869)	(5.464)	0	0
Redditi / (perdite) per trasparenza	189	52	0	0
<b>Totale imponibile</b>	<b>(141.922)</b>	<b>(39.027)</b>	<b>(6.342)</b>	<b>(1.746)</b>

Riconducendo il risultato d'esercizio ante imposte al reddito imponibile si evidenziano principalmente variazioni dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto negativo pari a 976 migliaia di Euro, alla svalutazione e alle differenze IAS/fiscale degli investimenti immobiliari con un effetto negativo, al netto delle svalutazioni realizzate, pari a 1.645 migliaia di Euro, alle minusvalenze delle partecipazioni con un effetto positivo pari a 37.535 migliaia di Euro ed alla svalutazione dei crediti finanziari verso società controllate e collegate con un effetto negativo pari a 1.730 migliaia di Euro. Inoltre, ulteriori differenze sono dovute all'effetto positivo netto derivante dalla minusvalenza fiscale su investimenti immobiliari e licenze venduti pari a minori imposte per 9.452 migliaia di Euro, alle svalutazioni realizzate su beni in leasing ceduti, con un effetto positivo pari a 5.464 migliaia di Euro ed all'utilizzo del fondo rischi con un effetto positivo pari a 1.327 migliaia di Euro.

### Nota 30. Risultato per azione

	31/12/2014	31/12/2013
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	44.578	(24.424)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	41.987.262	1.086.595.949
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>1,06</b>	<b>(0,02)</b>
<b>Utile/(Perdita) diluita per azione (Euro)</b>	<b>1,06</b>	<b>(0,02)</b>

### Nota 31. Impegni

#### Canoni di Leasing a scadere

La Società ha impegni per complessivi 15 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

Si premette che, con l'Accordo di Ristrutturazione, Aedes S.p.A. è stata liberata e/o manlevata da tutte le garanzie precedentemente rilasciate a favore di terzi, nell'interesse delle sue controllate. Ad esito di tale Accordo di Ristrutturazione, nonché dell'Aumento in Natura, si riportano di seguito gli impegni in relazione alle garanzie rilasciate da terzi nell'interesse della Società, ovvero rilasciate dalla Società a favore di terzi.

#### *Impegni derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione*

Nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione Aedes S.p.A., Natixis S.A. Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., hanno acquisito il diritto di cedere (*put option*) ad Aedes, che ha l'obbligo di acquistare parte delle o tutte le quote del Fondo Leopardi assegnate a dette banche in esecuzione del richiamato Accordo di Ristrutturazione.

L'accordo stipulato con Natixis S.A. prevede tra l'altro che, subordinatamente alla cessione di un immobile apportato al Fondo Leopardi, Natixis abbia la possibilità di cedere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Gli accordi stipulati con Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., prevedono invece che, subordinatamente alla vendita sul mercato delle azioni Aedes di proprietà di dette banche, rivenienti dall'Aumento Banche, tali istituti abbiano la possibilità di vendere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Inoltre, nell'ambito dell'apporto e acollo di immobili, partecipazioni e debiti in favore del Fondo Leopardi, Aedes S.p.A. ha sottoscritto, in data 23 dicembre 2014, un accordo di garanzia e indennizzo con il quale si è impegnata a tenere indenne e manlevare il Fondo Leopardi (o Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. nei limiti delle passività eventualmente da essa subite direttamente e senza alcuna duplicazione rispetto ad eventuali indennizzi in favore del Fondo Leopardi) da ogni danno, perdita o costo sofferti o sostenuti in conseguenza di eventi che costituiscono mancata rispondenza al vero e/o mancato rispetto delle dichiarazioni e garanzie dalla stessa prestate, limitatamente ad un importo complessivo massimo pari, in aggregato, ad Euro 1 milione.

Con riferimento all'Accordo di Ristrutturazione Banco, Aedes S.p.A. ha prestato alcune dichiarazioni e garanzie a favore rispettivamente del Banco Popolare Società Cooperativa e di Release S.p.A. (e ha assunto corrispondenti obblighi di indennizzo), in relazione alle partecipazioni e agli immobili oggetto di cessione a tali società.

Infine, si segnala inoltre che, nell'ambito della manovra finanziaria nonché in relazione agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento all'avvio del Fondo Leopardi, Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a talune controgaranzie rilasciate da Aedes S.p.A. nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. e Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione a garanzia del credito di regresso di, rispettivamente, Generali S.p.A., Atradius Credit Insurance N.V., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A. relativamente

alle fideiussioni da quest'ultime emesse, a mantenere Aedes S.p.A. indenne e manlevata da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni.

*Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse della Società e/o di società del Gruppo per cui la Società è coobbligata.*

Principalmente, la voce comprende:

- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l., ora Aedes, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata.
- 422 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da AmTrust Europe a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l., ora Aedes, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata.
- 77 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla allora controllante IVA Aedes e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 24 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Project S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Aedes e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 18 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Dixia S.r.l. ora Aedes in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante IVA Aedes e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

*Garanzie su beni di proprietà della Società*

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in Induxia S.r.l. in liquidazione, Trixia S.r.l., Via Calzoni S.r.l. in liquidazione. Si precisa che tali società sono state definitivamente apportate al Fondo Leopardi con atto ricognitivo in data 17 febbraio 2015.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 31 la Società ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

### **Nota 32. IFRS 13**

L'IFRS 13 «*fair value measurement*» è stato pubblicato dallo IASB il 12 maggio 2011 ed omologato dall'Unione Europea l'11 dicembre 2012 con il Reg. 1255/2012.

Il principio, in vigore dal 1° gennaio 2013, 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". Questo principio modifica la definizione di *fair value* considerato ad oggi dai principi contabili internazionali come "prezzo di entrata", ovvero come il prezzo pagato per acquistare un'attività o percepito per assumere una passività in un'operazione di scambio.

Nel processo di misurazione del *fair value* vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo

fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del *fair value*.

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.

L'IFRS 13 introduce significativi incrementi negli obblighi d'informativa introducendo la richiesta di informazioni inerenti al *fair value* degli strumenti non finanziari e il riferimento agli input utilizzati nella gerarchia del *fair value*.

Le attività di Aedes S.p.A. sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo alla Società sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Office,
- Retail (es. centri commerciali),
- Ricettivo/ Leisure (es. strutture alberghiere o simili).

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:

	Discounted Cash Flow (DCF)		Attre metodologie		Totale	
	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE
Office	77.500	77.500	0	0	77.500	77.500
Retail	2.570	2.570	0	0	2.570	2.570
Leisure	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>80.070</b>	<b>80.070</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80.070</b>	<b>80.070</b>

Gli importi sopra esposti sono stati depurati dall'impatto relativo alla valorizzazione di immobili inclusi tra le rimanenze: tali immobili sono stati valutati secondo i principi esposti nello IAS 2 'Rimanenze' e, in base ai principi in esame, non sono da includere nelle valutazioni ex IFRS 13 (si rinvia all'apposito paragrafo riportato in precedenza).

La metodologia applicata è esclusivamente il DCF:

- *Discounted Cash Flow* (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale e il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, è stato costruito un flusso di cassa attualizzato su un periodo di tempo definito. Tale approccio è dipendente da molte variabili, tra cui il canone di mercato, le assunzioni sulla crescita di mercato, il tasso di rendimento in uscita, il tasso di attualizzazione. È stato inoltre comparato il tasso di rendimento iniziale e l'andamento del rendimento con transazioni recenti nel mercato, utilizzando il DCF come supporto per la proiezione di costi e ricavi.

Entrando nel merito delle allocazioni dei singoli immobili, in base alla metodologia applicata ed alla destinazione individuata, si specifica che:

- Metodo DCF (100% del fair value totale):
  - Office: il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, pari all'1,30% il secondo anno, pari all'1,70% il terzo anno, pari al 2,00% dal quarto anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,25% ed il 7,00%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 5,06% ed il 7,57%;
  - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 ed gli 11 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,40% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, risulta pari all'8,25%; il tasso di capitalizzazione lordo varia tra l'8,10% ed il 9,08%.

### **Nota 33. Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati completati la Ristrutturazione del Debito, l'Aumento Riservato, l'Aumento Banche e l'Aumento in Natura. Salvo quanto appena precisato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che non sono state poste in essere da parte di Aedes, operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

### **Nota 34. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati completati la Ristrutturazione del Debito, l'Aumento Riservato, l'Aumento Banche e l'Aumento in Natura. Salvo quanto appena precisato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel corso dell'esercizio Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono 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 35: Informazioni sui rischi finanziari**

La Società è esposta a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio *tenants* in relazione al possibile deterioramento dei crediti maturati e dei ricavi di locazione;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 4.7. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

#### Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società al 31 dicembre 2014 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 74.593 migliaia di Euro), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31. Si fa presente che, delle attività finanziarie, 9.792 migliaia di Euro sono crediti verso società controllate e collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale.

Si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio effettivo di inesigibilità.

Al 31 dicembre 2014, Aedes S.p.A. risulta titolare di un rilevante credito, per 28,6 milioni di Euro, nei confronti della società acquirente della partecipazione della società Turati Properties S.r.l.. Si ritiene adeguatamente coperto il rischio di credito relativo a tale posta in considerazione (i) del fatto che il debitore, Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., è società facente parte del Gruppo Shangri-La, la cui capogruppo è società quotata alla Borsa di Hong Kong e risulta essere soggetto di adeguata solidità; e (ii) del fatto che a garanzia del puntuale pagamento del saldo prezzo, all'avverarsi delle condizioni sospensive contrattualmente previste, Aedes S.p.A. ha ricevuto una garanzia autonoma a prima richiesta di importo pari all'intero credito, emessa da primaria banca di livello internazionale.

La seguente tabella riporta il dettaglio del rischio di credito per voce di bilancio.

	31/12/2014	31/12/2013
Crediti finanziari	6.547	13.849
Crediti commerciali e altri crediti	45.591	54.879
Disponibilità liquide	22.455	17.017
<b>Totale</b>	<b>74.593</b>	<b>85.745</b>

### Rischio tenants

A causa del perdurare della crisi economica, diversi *tenant* hanno manifestato la necessità di ottenere revisioni al ribasso nei canoni di affitto in essere. Di tale rischio ha peraltro tenuto conto l'esperto indipendente che ha redatto le valutazioni del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2014. La Società valuta caso per caso la migliore strategia da perseguire, finalizzata al mantenimento di un livello di redditività adeguata alle condizioni di mercato e al contempo, ad evitare situazioni di possibile contenzioso che avrebbero come effetto la temporanea mancata disponibilità degli spazi, con relativi incagli nei crediti e perdite economiche o di opportunità di guadagno.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie ed ai propri costi operativi.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza.

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2014.

Per la quantificazione dei *cash flow* sulle passività a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

31 dicembre 2014	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(45.625)	(45.833)	(444)	(449)	(858)	(1.313)	(15.601)	(20.676)	(6.492)
Debiti verso società di leasing	(19.265)	(19.339)	0	(355)	(358)	(724)	(1.463)	(4.581)	(11.858)
Finanziamenti in conto corrente	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziatori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>(64.890)</b>	<b>(65.172)</b>	<b>(444)</b>	<b>(804)</b>	<b>(1.216)</b>	<b>(2.037)</b>	<b>(17.064)</b>	<b>(25.257)</b>	<b>(18.350)</b>
31 dicembre 2013	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(105.155)	(110.398)	(122)	(38.625)	(14.480)	(2.433)	(5.126)	(17.837)	(31.775)
Debiti verso società di leasing	(60.326)	(69.443)	0	(367)	(530)	(2.985)	(5.762)	(21.236)	(38.563)
Finanziamenti in conto corrente	(58.775)	(64.004)	(2.619)	(5.066)	0	(2.563)	(5.460)	(19.491)	(28.805)
Altri finanziatori	(1.000)	(1.000)	0	0	0	(1.000)	0	0	0
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>(225.256)</b>	<b>(244.845)</b>	<b>(2.741)</b>	<b>(44.058)</b>	<b>(15.010)</b>	<b>(8.981)</b>	<b>(16.348)</b>	<b>(58.564)</b>	<b>(99.143)</b>

### Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono gli strumenti derivati e i finanziamenti a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di *fair value* non sono iscritte a conto economico e non presentano *cash flow* variabili in funzione delle condizioni di mercato.

### Strumenti derivati

La Società non ha sottoscritto, al momento, contratti di finanza derivata.

### Finanziamenti a tasso variabile

Si riporta di seguito la tabella con indicazione del maggior onere/provento derivante da *shift* paralleli delle curve dei tassi quotate al 31 dicembre 2014 +/- 50 *basis point* e +/- 30 *basis point*.

	Utile o (Perdita)			Utile o (Perdita)	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps		Aumento 30 bps	Decremento 30 bps
<b>31 dicembre 2014</b>			<b>31 dicembre 2014</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(28)	28	Finanziamenti a Tasso Variabile	(17)	17
<b>31 dicembre 2013</b>			<b>31 dicembre 2013</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(11.656)	11.656	Finanziamenti a Tasso Variabile	(11.524)	11.524

### Rischio di cambio

La Società al 31 dicembre 2014 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.



## 4.8 Allegato 1 – Rapporti con parte correlate

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti finanziari correnti	Crediti commerciali e altri correnti	Debiti non correnti	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Plusvalenze	Dividendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Altri costi operativi	Interessi passivi
Aedes Agency S.r.l.*	0	0	16	0	41	51	0	0	576	0	0	0	(4)
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.*	0	0	547	0	0	204	0	0	446	0	0	0	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione*	0	560	30	0	550	10	0	0	0	69	0	0	0
Aedificandi S.r.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.*	1.902	0	42	0	0	11	0	0	0	39	0	0	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	22	110	0	0	0	0	0	(96)
Alpe Adria S.r.l.	71	0	17	0	20	0	0	490	0	0	0	0	0
F.D.M. S.A.	0	0	0	0	0	0	37	0	0	45	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	0	481	0	0	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	0	1	0	0	8.925	0	0	0	0	0	(3.760)	0
Fondo Petrarca	0	0	0	0	0	172	0	0	0	0	0	0	0
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.*	0	0	77	0	0	35	0	0	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l.	501	0	5	0	3	5	0	0	0	1	(1)	0	0
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0
Manzoni 65 S.r.l.**	0	0	0	0	0	87	0	0	0	0	0	0	(73)
Mercurio S.r.l.	0	0	3	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	1.239	0	1.740	0	5	287	0	0	0	0	0	0	0
Nova Re S.p.A.*	0	0	55	0	0	127	37	0	0	54	0	0	0
Pival S.r.l.*	0	0	47	0	0	10	18	0	0	0	0	(411)	0
Praga Holding Real Estate S.p.A.*	0	2.200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	131	184	0	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	0	0	634	0	0	469	294	0	0	67	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	0	48	0	0	11	0	0	0	0	0	0	0
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.**	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14	0	0	0
Terme Ioniche S.r.l.	0	0	0	0	0	66	0	0	0	18	0	0	0
Trieste S.r.l.	37	0	8	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	0	0	12	1.472	0	0	0	0	0	11	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7	0	0	0
<b>Totale controllate e collegate</b>	<b>3.750</b>	<b>2.760</b>	<b>3.282</b>	<b>1.472</b>	<b>622</b>	<b>11.114</b>	<b>680</b>	<b>490</b>	<b>1.022</b>	<b>337</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>(173)</b>
<b>Altri Parti correlate</b>													
Agarp	0	0	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Itinera	0	0	0	0	49	0	0	0	0	0	0	0	0
Prarosa	0	0	0	0	164	0	0	0	0	0	0	0	0
Praviola	0	0	0	0	55	0	0	0	0	0	0	0	0
Tiepolo	0	0	0	0	40	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale altri Parti correlate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>318</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PARTI CORRELATE</b>	<b>3.750</b>	<b>2.760</b>	<b>3.282</b>	<b>1.472</b>	<b>940</b>	<b>11.114</b>	<b>680</b>	<b>490</b>	<b>1.022</b>	<b>337</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>(173)</b>

(\*) società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A.

(\*\*) la liquidazione di Manzoni 65 S.r.l. è stata revocata dall'11 marzo 2015, quella di Sviluppo Comparto 2 S.r.l. dal 2 marzo 2015 (date d'iscrizione al registro delle imprese)

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche, ammonta cumulativamente a:

- 1.918 migliaia di Euro concernenti i compensi per le cariche (comprensivi dei compensi in società controllate e collegate) oltre a benefici non monetari pari a 11 migliaia di Euro. Si segnala che da tale importo vanno scomputati i compensi oggetto di rinuncia o riversamento a favore di Aedes S.p.A. da parte del Presidente e dell'Amministratore Delegato, pari a 30 migliaia di Euro ciascuno, relativamente ai compensi quali componenti del Comitato Esecutivo, e, rispettivamente, 3 migliaia di Euro e 136 migliaia di Euro di compensi per cariche ricoperte in società controllate e collegate.
- 278 migliaia di Euro concernenti gli stipendi e altri benefici a breve termine, oltre a benefici non monetari pari a 5 migliaia di Euro.

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.

#### **4.9 Allegato 2 - 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 in attuazione della delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014</b>
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	187
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	408
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A.	226
<b>Totale</b>		<b>821</b>

#### **4.10 Attestazione sul bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Gabriele Cerminara, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes 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 2014.

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;
  - 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, 27 aprile 2015

*L'Amministratore delegato*

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

Gabriele Cerminara

## 4.11 Relazione della Società di Revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

### Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
 

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e lo stato patrimoniale al 1 gennaio 2013. Come descritto nelle note illustrative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente ed allo stato patrimoniale al 1 gennaio 2013, che deriva dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 5 giugno 2014 ed in data 29 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Aedes S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala quanto riportato nelle note illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito all'operazione straordinaria di risanamento realizzata in chiusura d'esercizio e alle azioni poste in essere dagli Amministratori, in coerenza con quanto previsto dal Piano 2014-2019. Sulla base di tali elementi, gli stessi, confidenti anche nel perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale in opzione nei termini approvati dall'Assemblea del 30 settembre 2014, hanno adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Serie Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
PIVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997  
A member firm of Ernst & Young Global Limited



5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli Amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Milano, 28 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Aldo Alberto Amorese  
(Socio)

## 4.12 Relazione del Collegio Sindacale

AEDES SPA

### AEDES S.p.A.

Sede legale in Via Bastioni di Porta Nuova, n. 21 - 20121 Milano  
Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 172.945.240  
Registro Imprese di Milano e codice fiscale n. 00824960157  
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Augusto SpA, Via  
Monte di Pietà n.15, Milano - capitale sociale Euro 44.479.728 i.v. - C.F./R.I. di  
Milano 08863710961

...

### Relazione del Collegio Sindacale

#### all'Assemblea degli Azionisti

#### sul bilancio d'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2014

(ai sensi dell'art.153 D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 2429,c.3, codice civile)

\*\*\* \*\*

Signori Azionisti,

Il Collegio Sindacale riferisce sull'attività di vigilanza prevista dalla legge e su quanto richiesto dall'art.153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (in seguito TUF) e dall'art. 2429 c.c., tenuto conto di quanto statuito dall'art. 149 del TUF, dai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, dalle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale (in particolare, comunicazione 20 febbraio 1997, n. DAC/RM 97001574 e comunicazione n. DEM 1025564 del 6 aprile 2001, successivamente integrata con comunicazione n. DEM/3021582 del 4 aprile 2003 e comunicazione n. DEM/6031329 del 7 aprile 2006) e dalle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

La revisione legale dei conti è attribuita alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA, alla cui relazione sul bilancio d'esercizio 2014 Vi rimandiamo.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha acquisito, sia attraverso propri controlli, sia attraverso incontri periodici con le competenti funzioni aziendali, organi di controllo e vigilanza, e partecipazioni alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo, le necessarie informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni. A tale riguardo si ritiene opportuno segnalare, ritenendole di maggiore significatività, le seguenti circostanze.

Nel contesto negativo protrattosi ancora per tutto il 2014, il

Consiglio di Amministrazione, al termine di un processo di rivisitazione critica del precedente piano, ha approvato in data 27 maggio 2014 un nuovo Piano Industriale 2014-2019 (il "Piano"), poi aggiornato in data 1 dicembre 2014, attestato ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare da parte di un professionista indipendente in possesso dei requisiti di legge, cui la Società aveva conferito apposito incarico in data 18 ottobre 2013. Il nuovo Piano ha previsto un processo strategico incardinato su più azioni, ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione al paragrafo 2.1 *Note di commento degli Amministratori sull'andamento del Gruppo Aedes*, a cui si rimanda. Nella presente Relazione si sottolinea che il Piano ha previsto: (i) un aumento di capitale in natura, strumentale al conferimento in Aedes della totalità del capitale della Praga Holding Real Estate e, quindi, dei relativi asset immobiliari di pertinenza del Gruppo Praga (in parte a reddito e in parte maggiore relativi a progetti di sviluppo); (ii) un aumento di capitale in danaro, riservato ad una joint venture, Augusto S.p.A. (in seguito, Augusto) costituita da investitori resisi disponibili a finanziare la realizzazione delle azioni contemplate nel Piano; (iii) la predisposizione di un piano di riorganizzazione del Gruppo e la formazione di una struttura di asset e di management coerenti con la nuova strategia, come risultante dall'integrazione con il Gruppo Praga; (iv) un nuovo accordo con le banche, funzionale alla ristrutturazione dell'indebitamento esistente e al rilancio del Gruppo, idoneo a consentire ad Aedes e alle società controllate di presentarsi quali operatori dotati di una struttura patrimoniale e finanziaria adeguatamente bilanciata e coerente con l'attuale contesto di mercato; (v) un aumento di capitale in opzione, destinato a tutti gli azionisti.

La realizzazione e concretizzazione delle azioni contemplate nel Piano Industriale – a eccezione dell'aumento di capitale in opzione, per il quale allo stato si è in attesa del nulla osta di Consob alla pubblicazione del Prospetto Informativo - è avvenuta a fine Dicembre 2014, a causa dello slittamento di circa sei mesi rispetto alla tempistica originariamente prevista.

Come riportato nella Relazione sulla Gestione, in particolare:

(i) in data 25 luglio 2014 Aedes ha sottoscritto con gli investitori resisi disponibili a partecipare all'operazione di rilancio un Contratto di Investimento, diretto a disciplinare i termini e le condizioni dell'operazione di ristrutturazione e rafforzamento patrimoniale prevista nel Piano;

AEDES SPA

(ii) in data 30 settembre tutte le proposte strumentali alla ricapitalizzazione e al rilancio del Gruppo sono state approvate, per quanto di competenza, dall'Assemblea Straordinaria dei Soci;

(iii) in data 10 dicembre sono stati raggiunti gli accordi con il ceto bancario, che hanno consentito la ristrutturazione del rilevante debito del Gruppo, a fronte dei quali, tra l'altro era previsto (con efficacia subordinata) l'esdebitazione del debito esistente verso il Gruppo Banco Popolare al quale sono stati ceduti i corrispondenti asset immobiliari o le relative partecipazioni, nonché l'esecuzione dell'aumento di capitale in denaro, con esclusione del diritto di opzione, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici, liberato mediante conversione dei finanziamenti residui a seguito della assegnazione della maggioranza delle quote del neo costituito Fondo Leopardi, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR SpA;

(iv) in data 23 dicembre Augusto ha liberato l'aumento di capitale alla stessa riservato dall'Assemblea del 30 settembre 2014, per un importo pari a circa 40 milioni di Euro;

(v) in pari data sono stati eseguiti il conferimento in natura delle azioni della Praga Holding Real Estate in Aedes, il trasferimento degli asset al Fondo Leopardi (con l'assegnazione della maggioranza delle quote alle banche finanziatrici) e l'aumento di capitale riservato alle banche creditrici a parziale estinzione dei rispettivi crediti;

(vi) sempre in data 23 dicembre Vi-Ba S.r.l. e Augusto hanno costituito gli impegni di garanzia per la sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione, assicurando in tal modo l'acquisizione di ulteriori 20 milioni di Euro, che rappresenta l'ulteriore componente finanziaria necessaria alla realizzazione delle azioni contemplate nel Piano.

A seguito delle operazioni descritte, l'indebitamento complessivo lordo del Gruppo si è ridotto da circa Euro 460 milioni (al 31 dicembre 2013) a circa Euro 156 milioni (al 31 dicembre 2014), tenuto conto anche del debito afferente le società del Gruppo Praga (circa Euro 90 milioni) entrate a far parte del perimetro di consolidamento di Gruppo.

L'operazione straordinaria, regolamentata dal Contratto di Investimento, ha visto coinvolti soggetti nei cui confronti si è reso necessario attivare la procedura aziendale prevista per le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate. Il Collegio Sindacale e il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate,

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio al 31 dicembre 2014

Pagina 3



nell'espletamento delle rispettive attribuzioni, hanno congiuntamente posto in essere tutte le attività stabilite dalla apposita procedura aziendale, all'esito delle quali il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate in data 15 Luglio ha espresso il proprio parere favorevole alla sottoscrizione del Contratto d'Investimento.

Gli Amministratori, al paragrafo 2.3 della Relazione sulla Gestione, cui si fa rimando, hanno ampiamente evidenziato, dandone analitica indicazione, come la realizzazione del nuovo Piano rappresenti la condizione imprescindibile per garantire la sussistenza dei requisiti della continuità aziendale.

Al contempo, è stata data dettagliata informativa sulle valutazioni svolte dagli Amministratori sulla scorta delle azioni al momento intraprese e dello stato delle attività in atto, alla luce delle quali hanno ritenuto quindi di poter continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio 2014.

A tale riguardo i Sindaci rimarcano come specifica attenzione dovrà essere prestata nell'immediato futuro alla effettiva e concreta attuazione del Piano Industriale ed alle connesse modalità di controllo, in particolare per quanto attiene alle operazioni di sviluppo programmate e al costante mantenimento del necessario equilibrio finanziario di breve e medio periodo.

Per quanto concerne le attività svolte nel corso dell'esercizio in ottemperanza alle disposizioni di legge e in osservanza delle disposizioni Consob in materia, riferiamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, partecipando a tutti i Consigli di Amministrazione e incontrando periodicamente l'Amministratore Delegato, e abbiamo acquisito informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da Aedes, anche per il tramite delle sue controllate;
- in data 23 dicembre 2014 sono stati nominati per cooptazione il Presidente dell'organo amministrativo, Carlo Alessandro Puri Negri, e l'Amministratore Giacomo Garbuglia, in sostituzione, rispettivamente, dei Signori Pio Giovanni Scarsi e Luca Savino, i quali hanno rassegnato le dimissioni in pari data;
- in data 23 dicembre 2014 hanno rassegnato le proprie dimissioni i Consiglieri Domenico Bellomi, Luigia Tina Doneda, Antonino De Silvestri e Paolo Ingrassia, con efficacia dal termine del periodo di





sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 settembre 2014. In particolare, nell'ambito dell'Operazione, i suddetti Consiglieri hanno rimesso il loro incarico al fine di consentire l'ingresso in Consiglio di Amministrazione dei rappresentanti degli investitori, nel rispetto delle condizioni previste dal Contratto di Investimento;

- in data 23 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato Finanza e Investimenti con funzioni propositive e consultive in tema di investimenti, finanza e controllo di gestione. Tale comitato è attualmente costituito dai Consiglieri Giacomo Garbuglia, in qualità di Presidente, Benedetto Ceglie e Annapaola Negri – Clementi;
- in data 21 gennaio 2015 è stato sciolto il Comitato Esecutivo;
- abbiamo accertato e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non fossero in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea degli Azionisti o in conflitto di interesse, salva previa dichiarazione e condotta ai sensi dell'art. 2391 cod. civ., e fossero improntate a principi di corretta amministrazione;
- abbiamo acquisito le necessarie informazioni sulle operazioni con terzi, parti correlate e infragruppo, in merito alle quali si forniscono le seguenti indicazioni:
  - (i) non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, con esclusione dell'operazione straordinaria ampiamente richiamata;
  - (ii) le operazioni infragruppo, con esplicita eccezione di quelle previste dal Contratto di Investimento di cui al paragrafo seguente, sono di natura ordinaria e sono essenzialmente costituite da prestazioni di servizi amministrativi, immobiliari, nonché finanziamenti, regolati alle normali condizioni di mercato;
  - (iii) le operazioni con parti correlate sono regolate a condizioni di mercato. Esse sono state inoltre realizzate a seguito di preventiva valutazione da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, alle cui riunioni il Collegio Sindacale ha sempre partecipato in forma congiunta. A riguardo si evidenzia in particolare che in data 25 luglio 2014, a

seguito dell'emissione del parere favorevole del Comitato, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato: (i) la stipula del Contratto di Investimento con Tiepolo, Prarosa, Agarp, Itinera e Praviola, nella loro qualità di soci di Praga Holding, nonché con Vi-Ba (già azionista di Aedes) e con il Fondo Sator; (ii) le operazioni straordinarie allo stesso correlate, sottoposte ed approvate dall'Assemblea degli Azionisti in seconda convocazione il 30 settembre 2014.

Si evidenzia che il Contratto di Investimento e i conseguenti Aumenti di Capitale rappresentano una operazione con parti correlate, come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione al punto 2.11 *Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate*;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e delle sue controllate, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla capogruppo alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF. A tal fine, abbiamo ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, monitorato il processo di ristrutturazione organizzativa portato avanti dalla società, anche tramite la raccolta di documentazione ed incontri periodici. Si evidenzia la necessità che l'intera struttura organizzativa sia oggetto di un processo di rivisitazione per adeguarsi alla nuova configurazione e alla nuova del Gruppo all'esito dell'integrazione in corso;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni aziendali, l'esame dei documenti aziendali e costanti incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Riteniamo che il sistema amministrativo-contabile, per quanto da noi constatato e accertato, sia in condizioni di rappresentare correttamente i fatti di gestione. Anche a tale riguardo si rileva tuttavia l'esigenza primaria che esso sia necessariamente adeguato alla nuova configurazione del Gruppo ad esito dell'operazione straordinaria;
- si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione di Aedes del 23 aprile 2014 ha modificato la propria policy contabile approvando l'adozione del modello del *fair value* previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 40 per la contabilizzazione di tutti gli

AEDES SPA

investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto, in quanto ritenuto maggiormente coerente con il settore in cui opera la Società;

- a far data dal 1 gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, ha sostituito il modello del costo adottato in precedenza. Tale cambio di policy contabile comporta l'applicazione retrospettica al 1 gennaio 2013 degli effetti contabili ai fini della confrontabilità dei dati di bilancio;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mediante l'acquisizione periodica di informazioni dal Preposto al Controllo Interno, tese anche a verificare l'esistenza, l'adeguatezza e la effettiva adozione delle procedure, promuovendo e partecipando a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno, e attraverso il costante scambio di informazioni con la società di revisione. Riteniamo il sistema di controllo interno complessivamente adeguato e funzionante, condividendo anche i suggerimenti espressi dal Comitato per il Controllo Interno e dall'Amministratore incaricato dei controlli interni, in particolare in ordine alla definizione delle nuove procedure aziendali che si rendono necessarie in funzione del mutato perimetro di Gruppo e del riposizionamento strategico aziendale;
- abbiamo incontrato periodicamente i componenti dell'Organismo di Vigilanza, nominato ai sensi del D.Lgs. n.231/2001, per un reciproco scambio di informazioni. Nel corso di tali riunioni non è emersa alcuna violazione del Modello di organizzazione, gestione e controllo di cui si è dotata la società e le sue controllate, né omissioni, fatti censurabili e/o irregolarità di alcun genere, sebbene si renda necessario procedere al suo aggiornamento per conformarsi alla nuova struttura organizzativa e all'introduzione delle nuove fattispecie di reato;
- per quanto concerne l'operatività e l'organizzazione delle strutture operanti all'estero, in relazione a quanto previsto dall'art. 36 del Regolamento Mercati, si dà atto che al 31 dicembre 2014 Aedes non controlla più società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti alla Unione Europea;
- abbiamo tenuto periodiche riunioni con i responsabili della società di revisione, finalizzate a un reciproco e continuo scambio di





informazioni, e con i Presidenti dei Collegi Sindacali e con i Liquidatori delle società controllate/partecipate, per un reciproco e continuo aggiornamento sull'andamento generale delle attività sociali e sullo stato delle procedure; nel corso di tali riunioni non sono emersi fatti e/o informazioni di rilievo che debbano essere evidenziati nella presente relazione;

- abbiamo discusso con la società di revisione in merito alla relazione in corso di predisposizione ai sensi dell'art.19, 3° comma, del D.Lgs. 39/2010, che riporta le "questioni fondamentali" relative al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato, dalla quale non emergono "carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria";
- abbiamo vigilato, ai sensi del sopracitato art. 19, sulla efficacia del processo di revisione legale, esaminando con la società di revisione le attività svolte e il piano della revisione contabile;
- abbiamo verificato il regolare adempimento dell'obbligo imposto da Consob alla Società, ai sensi dell'art. 114, 5° comma, TUF, di comunicare al mercato con periodicità mensile i dati sull'andamento della gestione e i principali accadimenti aziendali;
- abbiamo ricevuto dalla società di revisione le informazioni riguardanti i corrispettivi fatturati dalla stessa e dai soggetti appartenenti alla sua rete, così come definiti dall'art.160 del TUF, alla società e alle società del Gruppo. Per quanto riguarda la comunicazione per le prestazioni di servizi diversi dalla revisione, di cui ai "Principi sull'indipendenza del revisore", rimandiamo alle informazioni fornite dalla società nelle note illustrative al bilancio consolidato, paragrafo 4.9 Allegato 2, in ottemperanza al disposto dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti. A tal fine il Collegio dà atto che alla società di revisione sono stati affidati nel corso dell'esercizio i seguenti ulteriori incarichi rispetto alla revisione legale dei conti: servizi di attestazione per il rilascio del parere di congruità, per un importo di 408.000 Euro; altri servizi per assistenza alla predisposizione dei capitoli finanziari del prospetto informativo, per 226.000 Euro, e procedure concordate su alcune voci di bilancio di società controllate per 31.000 Euro;
- la società di revisione ci ha comunicato che, sulla base dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività dei

AEDES SPA

revisori, nell'esercizio in oggetto sono stati sempre rispettati i requisiti di indipendenza nei confronti della società capogruppo, delle sue controllate e delle sue collegate, e che non sussistono cause che possano compromettere l'indipendenza con riferimento alle situazioni e ai soggetti indicati all'art.17 del D.Lgs. 39/2010.

Ai sensi delle disposizioni in materia, riferiamo inoltre che:

- la Società ha adottato la Procedura per le operazioni con parti correlate, di cui si è dato conto nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari;
- la società di revisione ha emesso in data 28 aprile le Relazioni sul Bilancio d'esercizio e sul Bilancio consolidato ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010 n.39. Tali relazioni, a cui si fa rinvio, (i) contengono il giudizio di coerenza della Relazione sulla Gestione con il bilancio, (ii) non riportano rilievi, (iii) contengono il richiamo di informativa in relazione a quanto riportato nelle note illustrative della Relazione sulla Gestione al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale", in merito all'operazione straordinaria di risanamento e alle azioni poste in essere dagli Amministratori, in coerenza con quanto previsto dal Piano 2014-2019;
- nel corso dell'esercizio non sono pervenute denunce al Collegio ex art. 2408 cod. civ.. In data 18 Settembre 2014 è pervenuto da parte di Fih S.A. un documento denominato *Esposto-Denuncia relativo al prospetto informativo ai sensi dell'art. 5 Regolamento Consob n.17221 ed alla relazione asseverata della KPMG SpA in data 5 Settembre 2014*, con il quale, in sostanza, è stato chiesto al Collegio di verificare se la perizia di KPMG fosse meritevole di conferma in base ai fatti e alle circostanze dedotte da Fih nel documento. All'esito degli incontri effettuati con i vari soggetti coinvolti e delle attività di controllo eseguite, non si è ritenuto di pervenire a conclusioni differenti in merito alle valutazioni svolte dal perito, dandone pronta e compiuta informativa in occasione dell'assemblea degli azionisti del 30 settembre;
- nel corso dell'esercizio sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge in merito alla cooptazione di un consigliere di

amministrazione e all'attribuzione di un compenso a un amministratore investito di particolari incarichi;

- il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio si è riunito 34 volte e ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (25), del Comitato di Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate (27), di cui 21 in forma congiunta, e del Comitato Remunerazione (3). Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione gli Amministratori hanno fornito informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione;
- In merito all'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, si fa rinvio alla Relazione annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, redatta ai sensi dell'art. 123 bis del TUF, il cui testo integrale viene messo a disposizione secondo le modalità previste da Borsa Italiana SpA. Detta Relazione, alla quale si rinvia per una completa informativa, riporta (i) le informazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni, (ii) la effettiva struttura di governo societario, (iii) le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, e (iv) evidenza numero e nominativo dei Consiglieri, con separata indicazione di coloro che possiedono i requisiti di indipendenza. A tale riguardo, il Collegio Sindacale dà atto di avere verificato che il Consiglio di Amministrazione abbia adottato i criteri e le procedure di accertamento previsti per valutare l'indipendenza dei propri membri, e ha inoltre effettuato la verifica dell'indipendenza dei componenti di questo Collegio Sindacale (punto 10 c.2 del Codice) ed al proposito non sono emersi rilievi da segnalare. Si associa ai suggerimenti espressi nella suddetta Relazione con riferimento alla maggiore tempestività dei flussi informativi, per quanto da contemperarsi con le complessità derivate dall'operazione straordinaria avvenuta nel corso dell'esercizio.

Gli Amministratori, al paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato e del bilancio separato della capogruppo, danno informativa dei principali rischi e incertezze, descrivendo i rischi di natura finanziaria – tassi

AEDES SPA

d'interesse, credito, cambio e liquidità - cui la società è nel caso esposta.

Sempre nella Relazione sulla Gestione è inserito un paragrafo intitolato *Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali*, nel quale è data informativa dello sviluppo dei più rilevanti contenziosi legali e tributari pendenti, con riguardo anche alle società conferite, a cui si rinvia. Si segnala che alla data della chiusura del bilancio risultano ancora pendenti alcuni contenziosi riportati nella relazione, a fronte dei quali, ove ritenuto opportuno, sono stati effettuati adeguati accantonamenti a fondo rischi.

Il Collegio Sindacale ritiene che l'informativa resa nella Relazione sulla Gestione e nelle note illustrative dagli Amministratori possa ritenersi completa e adeguata, anche in ordine ai rischi cui è sottoposta la Società e alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

Il bilancio d'esercizio della società e il bilancio consolidato del Gruppo AEDES al 31 dicembre 2014 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Boards ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione del D.Lgs. n. 38/2005.

Il bilancio d'esercizio presenta un utile di 44,6 milioni di Euro e il bilancio consolidato un utile di competenza del Gruppo AEDES di 50,5 milioni di Euro. Si evidenzia come il risultato 2014 sia derivato in maniera determinante dalla componente reddituale non ricorrente di complessivi 73,6 milioni di Euro netti da proventi straordinari di ristrutturazione, che includono gli effetti positivi dell'esdebitazione bancaria per 77,4 milioni. Entrambi i summenzionati documenti sono stati trasmessi al Collegio Sindacale dagli Amministratori, unitamente alla Relazione sulla Gestione e all'attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del TUF, al termine della riunione del Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2015, nel corso della quale sono stati approvati. Si dà atto che gli Amministratori non hanno osservato il termine di cui all'art. 154-ter c. 1 del TUF, ed il Collegio Sindacale per quanto di propria competenza ha rinunciato, per la redazione e il deposito della presente Relazione, ai termini previsti a proprio favore dal comma 1-ter del medesimo articolo, avendo già acquisito tutti gli elementi necessari alla sua predisposizione.

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio al 31 dicembre 2014

Pagina 11

Il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge e delle disposizioni cui la legge fa rinvio, che regolano la formazione di detti documenti, mediante controlli effettuati in proprio e tramite informazioni acquisite dagli Amministratori, dal Dirigente preposto e dalla società di revisione.

Nel fornire un giudizio globale positivo sulle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, per quanto riguarda il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, avendo verificato l'osservanza delle norme di legge regolanti la loro formazione e impostazione, e considerate le risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione dalla cui relazione sul bilancio non emergono rilievi ma un richiamo di informativa di cui si è detto, che qui si intende integralmente ripreso, il Collegio Sindacale ritiene di esprimere il proprio parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2014, e ritiene inoltre che nulla osti alla proposta degli Amministratori in merito destinazione del risultato di esercizio.

Milano, 28 aprile 2015

Il Presidente del Collegio Sindacale – Pierluigi Di Paolo

Il Sindaco Effettivo – Antonio Ferraioli

Il Sindaco Effettivo – Marino Marrazza





**AEDES S.p.A.**  
**Bastioni di Porta Nuova, 21– 20121 MILANO**

[www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com)

TEL: 02 6243.1 – FAX: 02 29002719