AEDES SIIQ
COMMERCIAL PROPERTIES

Relazione finanziaria intermedia
al 30 settembre 2018
113° esercizio

INDICE

INDICE 2

1. PROFILO SOCIETARIO 4

1.1 CARICHE SOCIALI 5

1.2 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO 6

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018 8

2.1 NET ASSET VALUE 9

2.2 STRUTTURA DEL GRUPPO 10

2.3 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS 11

2.4 ANDAMENTO DEL PERIODO 12

2.5 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI 20

2.6 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO 22

2.7 EVENTI DI RILIEVO 23

2.8 IL QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE SIIQ 25

2.9 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE 27

2.10 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA 35

2.11 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO 36

2.12 ALTRE INFORMAZIONI 38

2.13 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE 39

3. BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO DEL GRUPPO AEDES AL 30 SETTEMBRE 2018 40

3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA 41

3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO 42

3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO 43

3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO 44

3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO 45

3.6 PREMESSA 46

3.7 SCHEMI DI BILANCIO 52

3.8 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO E AREA DI CONSOLIDAMENTO 52

3.9 CRITERI DI VALUTAZIONE 53

3.10 PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO 54

3.11 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO 58

3.12 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO 59

3.13 ALLEGATO 1 – INFORMAZIONI SOCIETARIE 85

3.14 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE 89

3.15 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO... 90
3.16 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO..... 91
3.17 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 92

1. PROFILO SOCIETARIO

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Giuseppe Roveda
Amministratore Delegato

Carlo A. Puri Negri
Presidente

Benedetto Ceglie
Vice Presidente
(4)

Alessandro Gandolfo
Consigliere Indipendente

Giacomo Garbuglia
Consigliere
(1)

Adriano Guarneri
Consigliere
(1)

Annapaola Negri-Clementi
Consigliere Indipendente
(1) (2) (3)

Rosanna Ricci
Consigliere Indipendente
(2) (3)

Serenella Rossano
Consigliere Indipendente
(2) (3)

(1) Comitato Finanza e Investimenti
(2) Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate
(3) Comitato per la Remunerazione e le Nomine
(4) Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Collegio Sindacale

Roberta Moscaroli
Sindaco Effettivo
(1)

Cristiano Agogliati
Presidente
(1)

Philipp Oberrauch
Sindaco Effettivo
(1)

(1) Organismo di Vigilanza

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

1.2 Assetto azionario di riferimento

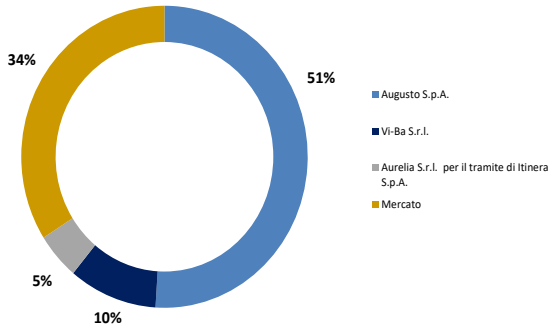
I primi nove mesi dell'esercizio 2018 non hanno registrato movimenti nell'ammontare del capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. e nel numero di azioni emesse.

Alla data del 30 settembre 2018 il capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. ammonta a 212.945.601,41 Euro ed è diviso in n. 319.803.191 azioni ordinarie.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti che, alla data del 30 settembre 2018, sulla base delle comunicazioni Consob[1] e del libro soci aggiornato, nonché delle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data, risultano detenere partecipazioni in misura superiore al 5 (cinque) per cento del capitale sociale sottoscritto[2].

Azionista	azioni	% sul capitale sociale
Augusto S.p.A.	163.752.436	51,20%
Vi-Ba S.r.l.	31.700.000	9,91%
Aurelia S.r.l. per il tramite di Itinera S.p.A.	16.935.541	5,30%
Mercato	107.415.214	33,59%
Totale Azioni	**319.803.191**	**100,00%**

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 319.803.191 azioni ordinarie in circolazione alla data del 30 settembre 2018, la situazione dell'azionariato risulta composta come evidenziato nel grafico riportato di fianco. Si rammenta che su un totale di 86.956.536, sono ancora in circolazione n. 86.954.220 "Warrant Aedes SIIQ S.p.A. 2015-2020" (i "Warrant") che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Aedes SIIQ S.p.A., ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,69, ogni 3 Warrant detenuti.



Si precisa che in data 5 novembre 2018, in esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea Straordinaria di Aedes SIIQ S.p.A. tenutasi in data 27 settembre 2018, ha avuto corso il raggruppamento delle n. 319.803.191 azioni ordinarie esistenti, nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria priva dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare (ISIN IT0005349052), ogni n. 10 azioni esistenti, prive dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare (ISIN IT0005065849), previo annullamento di n. 1 azione ordinaria messa a disposizione dall'azionista Augusto S.p.A.

Ad esito del raggruppamento, il capitale sociale è rimasto invariato; pertanto alla data di approvazione della Relazione il capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. è pari ad Euro 212.945.601,41, suddiviso in n. 31.980.319 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale.

Si segnala che per effetto del raggruppamento delle azioni ordinarie è modificato il prezzo di esercizio dei Warrant; conseguentemente, i titolari dei Warrant avranno il diritto di sottoscrivere, al prezzo di

[1] pervenute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58/1998
2 tenuto conto della qualifica di PMI della Società ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1, del D. Lgs. n. 58/1998

Euro 6,90 (comprensivo di sovrapprezzo), n. 1 nuova azione ordinaria di Aedes (ISIN IT0005349052) per ogni gruppo di n. 30 Warrant detenuti.

AZIONI PROPRIE

Al 30 settembre 2018 Aedes deteneva 118.000 azioni ordinarie a supporto dell'attività di *liquidity provider* svolta da Intermonte SIM S.p.A..

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

2.1 Net Asset Value

L'EPRA NNNAV del Gruppo Aedes al 30 settembre 2018 è pari a 313,4 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 e il NNNAV di competenza del Gruppo Aedes (dati in migliaia di Euro):

(Euro/000)	30/09/2018	31/12/2017
Azioni in circolazione post raggruppamento (*)	*31.968.519*	*31.977.319*
EPRA Net Asset Value		
Patrimonio netto IFRS di Gruppo	310.302	313.201
NAV		
Include:		
Rivalutazioni di investimenti immobiliari	0	0
Rivalutazioni di Immobili in Fase di Sviluppo	1.565	15
Rivalutazioni di altri investimenti (partecipazioni immobiliari)	1.607	1.584
Rivalutazione di rimanenze	226	1.919
Esclude:		0
Fair value degli strumenti finanziari derivati	763	238
EPRA NAV	**314.463**	**316.957**
EPRA NAV per share (**)	***9,84***	***9,91***
Fair value degli strumenti finanziari derivati	(763)	(238)
Fair value dell'indebitamento finanziario	(253)	(24)
EPRA NNNAV	**313.447**	**316.695**
EPRA NNNAV per share (**)	***9,80***	***9,90***

(*) esclude azioni proprie

(**) dati in Euro

L'EPRA NAV *diluted* e l'EPRA NNNAV *diluted* non risultano significativi in quanto i *warrant* in circolazione, essendo *out of the money* alla data di riferimento della presente Relazione finanziaria intermedia, avrebbero un effetto antidiluitivo. Pertanto non si è reso necessario effettuarne il relativo calcolo.

A fronte di un NNNAV e di un NAV per azione di 9,8 Euro, il prezzo del titolo Aedes ha sinora mantenuto un considerevole sconto. La Società ha già avviato diverse attività, fra le quali il rinnovo ad Intermonte SIM S.p.A. degli incarichi di Intermediario Finanziario per l'acquisto e la vendita di azioni, di Liquidity Provider e di Specialist sul titolo Aedes, e l'avvio di numerose iniziative di *investor relation*, con la finalità di incrementare la visibilità del titolo e consentire il progressivo avvicinamento del suo corso al NNNAV.

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione della Relazione finanziaria intermedia al 30 settembre 2018 il Gruppo, salvo talune eccezioni di seguito precisate, si è avvalso di CB Richard Ellis quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.
Si precisa che per il portafoglio immobiliare del Gruppo detenuto attraverso il Fondo Petrarca è stato utilizzato K2Real S.r.l. quale esperto indipendente, nominato a seguito della conclusione dell'incarico triennale affidato dalla Società di Gestione del Fondo a CB Richard Ellis. Gli incarichi di valutazione vengono conferiti sulla base di corrispettivi fissi.

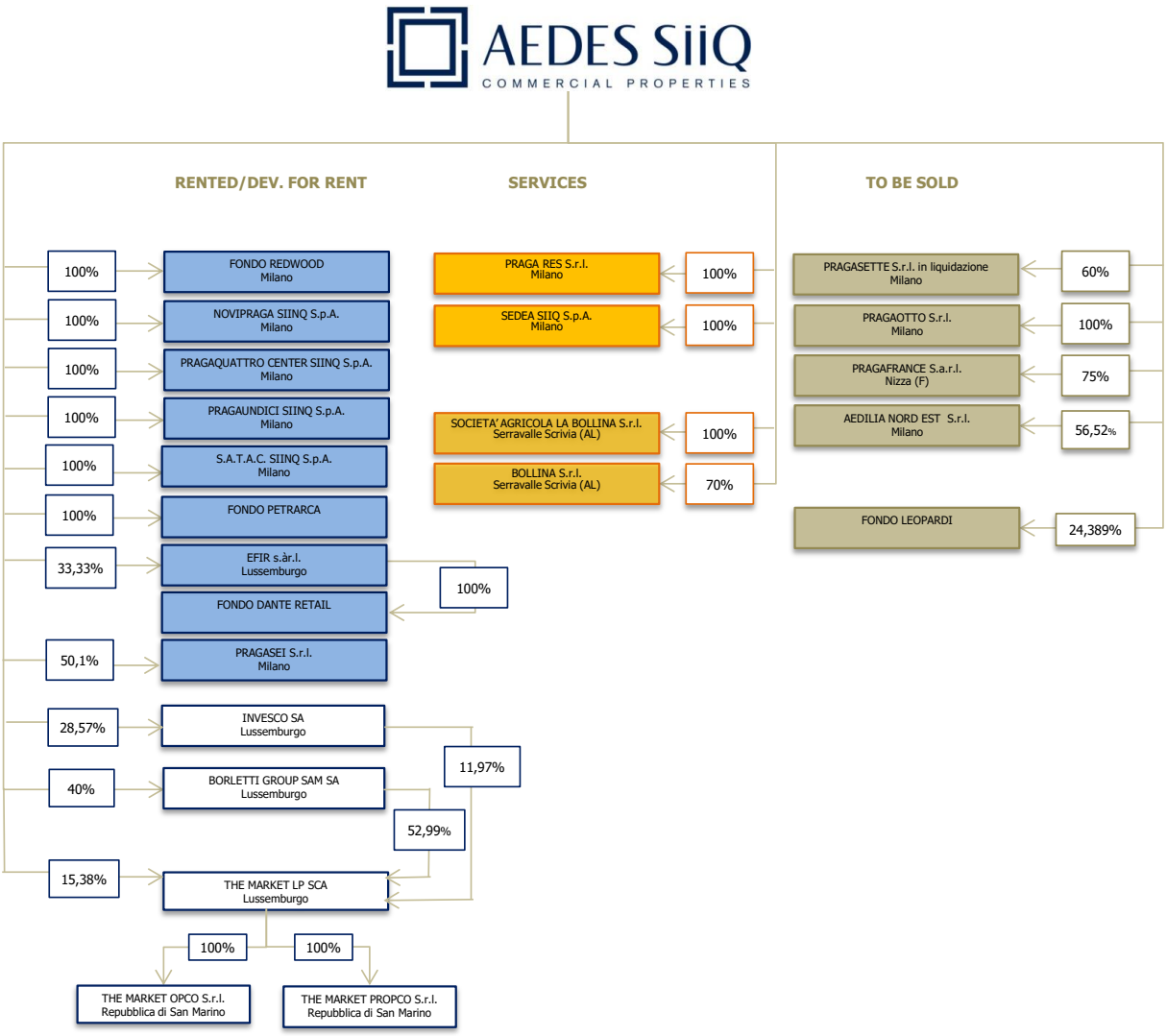
Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare del Gruppo è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

2.2 Struttura del Gruppo

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

AEDES è un antico nome che affonda le sue radici nella lingua latina e il suo significato è casa, tempio, costruzione. Aedes SIIQ nasce con l'obiettivo di valorizzare un bene prezioso, l'immobile, facendolo evolvere in un bene comune capace di generare benefici per l'intera comunità. Una tradizione antica e lontana che mira al benessere sociale delle generazioni presenti e future.

La struttura del Gruppo al 30 settembre 2018 risultava la seguente:

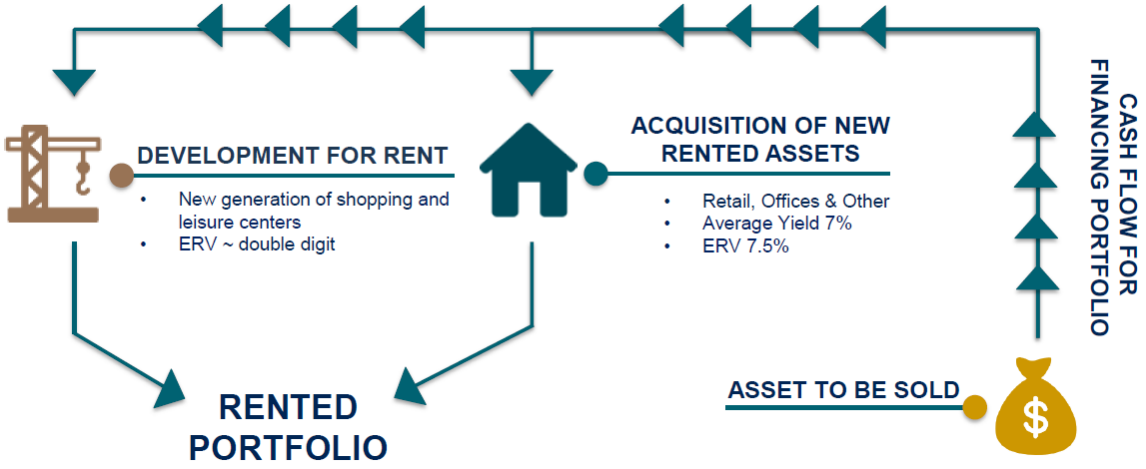


In allegato alla presente relazione finanziaria intermedia consolidata ("**Relazione Finanziaria Intermedia**") sono riportate ulteriori informazioni in relazione alle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente dalla Capogruppo.

2.3 Strategia e modello di business

La strategia di Aedes ha come obiettivo la creazione e il mantenimento nel medio-lungo periodo di un portafoglio immobiliare a reddito con destinazione *commercial* , prevalentemente *retail*, e Office, con un ricorso all'indebitamento in misura sostenibile e tale da generare flussi di cassa coerenti con il modello SIIQ.

Si continua a perseguire tale strategia dismettendo assets non strategici e non performing ed allocando le risorse finanziarie disponibili nei portafogli a reddito e di sviluppo finalizzati al reddito, con un modello di business "circolare": dalla progettazione allo sviluppo alla messa a reddito, sempre con attenzione alla creazione di valore per la società ed i suoi soci ma anche alla creazione di valore aggiunto per i territori dove si sviluppa l'intervento.



Aedes, inoltre, svolge un'attività di servizi, esclusivamente verso società del Gruppo (*asset management*, amministrazione e finanza). La controllata Praga Res S.r.l. svolge attività di *project e construction management*, prevalentemente verso società del Gruppo, al fine di mantenere un maggiore controllo dei propri investimenti.

2.4 Andamento del Periodo

• Analisi economica

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

Descrizione (Euro/000)	30/09/2018	30/09/2017	Variazione
Ricavi lordi da affitto	11.885	13.322	(1.437)
Margine da vendita Immobili	2.823	60	2.763
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	731	859	(128)
Altri ricavi	848	995	(147)
Totale Ricavi	**16.287**	**15.236**	**1.051**
Perdite per sfitti nette	(1.298)	(375)	(923)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(2.909)	(2.519)	(390)
Opex	(16)	(459)	443
Commissioni e provvigioni	(1.007)	(1.097)	90
Altri costi non riaddebitabili	(520)	(332)	(188)
Totale Costi Diretti Esterni	**(5.750)**	**(4.782)**	**(968)**
Net Operating Income	**10.537**	**10.454**	**83**
Costo del Personale Diretto	(2.063)	(1.902)	(161)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.319	729	590
Totale Costi diretti	**(744)**	**(1.173)**	**429**
Costo del Personale di sede	(2.051)	(1.850)	(201)
Consulenze a Struttura	(2.199)	(2.527)	328
G&A	(3.222)	(3.579)	357
Totale Spese Generali	**(7.472)**	**(7.956)**	**484**
EBITDA	**2.321**	**1.325**	**996**
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	4.749	7.881	(3.132)
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(113)	(961)	848
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(1.549)	(633)	(916)
Proventi/(oneri) da società collegate	(974)	(1.143)	169
EBIT (Risultato operativo)	**4.434**	**6.469**	**(2.035)**
Proventi/(oneri) finanziari	(6.420)	(3.872)	(2.548)
EBT (Risultato ante imposte)	**(1.986)**	**2.597**	**(4.583)**
Imposte/Oneri fiscali	273	0	273
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	**(1.713)**	**2.597**	**(4.310)**
Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	0	(421)	421
Utile/(Perdita)	**(1.713)**	**2.176**	**(3.889)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(110)	(256)	146
Risultato di competenza del Gruppo	**(1.603)**	**2.432**	**(4.035)**

Il risultato netto di competenza del Gruppo dei primi nove mesi del 2018 evidenzia una perdita di 1,6 milioni di Euro, rispetto a un utile di 2,4 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2017.

I margini 2018 sino all'EBIT sono positivi sia a livello trimestrale sia progressivo.

In particolare l'EBITDA dei primi nove mesi del 2018 risulta positivo per 2,3 milioni di Euro e in crescita rispetto al 2017.

A livello di EBIT si segnala che il risultato al 30 settembre 2017 era stato positivamente influenzato per 7,9 milioni di Euro dagli adeguamenti a fair value degli investimenti immobiliari principalmente dovuti alla rivalutazione del Retail Park di Serravalle (4,6 milioni di Euro) e alla rivalutazione dell'area di sviluppo localizzata nel comune di Caselle, in conseguenza della firma della Convenzione Urbanistica con il Comune (3,5 milioni di Euro).

La riduzione dell'EBIT rispetto all'esercizio precedente è inoltre imputabile a maggiori ammortamenti calcolati sugli asset relativi alla precedente sede sociale della Società, a seguito della decisione di trasferimento della stessa nei nuovi uffici di Milano, Via Tortona 37, oltre che a maggiori svalutazioni dei crediti commerciali.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.

TOTALE RICAVI

I ricavi totali al 30 settembre 2018 ammontano a 16,3 milioni di Euro rispetto a 15,2 milioni di Euro del corrispondente periodo del 2017.

Ricavi (Euro/000)	30/09/2018	30/09/2017	Variazione
Ricavi lordi da affitto	11.885	13.322	(1.437)
Margine da vendita Immobili	2.823	60	2.763
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	731	859	(128)
Altri ricavi	848	995	(147)
Totale	**16.287**	**15.236**	**1.051**

Margine da vendita immobili (Euro/000)	**30/09/2018**	**30/09/2017**	**Variazione**
Plusvalenze da alienazione investimenti immobiliari	*2.250*	*0*	*2.250*
Ricavi lordi per vendite rimanenze immobiliari	*6.000*	*780*	*5.220*
Costo del Venduto rimanenze immobiliari	*(5.427)*	*(720)*	*(4.707)*
Margine da vendita Immobili	***2.823***	***60***	***2.763***

Margine da vendite di rimanenze non immobiliari (Euro/000)	**30/09/2018**	**30/09/2017**	**Variazione**
Ricavi lordi per vendite di rimanenze non immobiliari	*1.416*	*1.997*	*(581)*
Costo del Venduto rimanenze non immobiliari	*(685)*	*(1.138)*	*453*
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	***731***	***859***	***(128)***

Altri ricavi (Euro/000)	**30/09/2018**	**30/09/2017**	**Variazione**
Ricavi da attività di Construction Management	*247*	*9.145*	*(8.898)*
Costi da attività di Construction Management	*(303)*	*(9.369)*	*9.066*
Margine da erogazione servizi di Construction Management	**(56)**	**(224)**	**168**
Ricavi da attività di Project Management	*(38)*	*95*	*(133)*
Costi da attività di Project Management	*(201)*	*(94)*	*(107)*
Margine da erogazione servizi di Project Management	**(239)**	**1**	**(240)**
Ricavi diversi	**1.143**	**1.218**	**(75)**
Altri ricavi	***848***	***995***	***(147)***

I ricavi lordi da affitto si attestano a 11,9 milioni di Euro rispetto a 13,3 milioni di Euro del 30 settembre 2017. Il decremento di 1,4 milioni di Euro è dovuto minori canoni di locazione su alcuni immobili sfitti nel corso del 2018 e oggetto di riqualificazione (1,9 milioni di Euro), a minori affitti su immobili ceduti nel corso del 2018 (0,6 milioni di Euro) e a minori affitti sull'immobile di Via Veneziani (0,4 milioni di Euro), solo in parte compensati da maggiori ricavi relativi al Serravalle Retail Park (acquisito nel maggio 2017) per 1,6 milioni di Euro.
Il margine da vendita immobili pari a 2,8 milioni di Euro include plusvalenze per vendite di investimenti immobiliari per 2,3 milioni di Euro, e di rimanenze immobiliari pari a 0,5 milioni di Euro, sostanzialmente nulli al 30 settembre 2017.

Il margine da vendita di rimanenze non immobiliari, pari a 0,7 milioni di Euro, pressoché invariato rispetto al 30 settembre 2017, include il margine generato dall'attività viti-vinicola da parte di Società Agricola la Bollina S.r.l. e Bollina S.r.l..

Gli altri ricavi includono, il margine da servizi di Construction Management, sostanzialmente nullo al 30 settembre 2018 rispetto ad un valore negativo pari a 0,2 milioni di Euro del 2017, ed il margine da erogazione di servizi Project Management che si attesta negativo per 0,2 milioni di Euro al 30 settembre 2018, sostanzialmente nullo al 30 settembre 2017.

I Ricavi diversi sono pari a 1,1 milioni di Euro, rispetto a 1,2 milioni di Euro del 2017. Il dato del 2018 include l'indennizzo ricevuto per il trasferimento dalla precedente sede sociale, pari a 0,8 milioni di Euro, mentre nel 2017 erano inclusi 0,2 milioni di Euro per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market, oltre a 0,3 milioni di Euro di proventi rivenienti dalla definizione delle liti pendenti con l'Agenzia delle Entrate.

COSTI DIRETTI ESTERNI

I costi diretti si attestano a 5,8 milioni di Euro al 30 settembre 2018, rispetto a 4,8 milioni di Euro del corrispondente periodo 2017, con un incremento di 1 milione di Euro ascrivibile prevalentemente alla crescita del patrimonio immobiliare.

Costi Diretti Esterni (Euro/000)	30/09/2018	30/09/2017	Variazione
Perdite per sfitti nette	(1.298)	(375)	(923)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(2.909)	(2.519)	(390)
Opex	(16)	(459)	443
Commissioni e provvigioni	(1.007)	(1.097)	90
Altri costi non riaddebitabili	(520)	(332)	(188)
Totale Costi Diretti Esterni	**(5.750)**	**(4.782)**	**(968)**

L'incremento è principalmente ascrivibile a maggiori imposte su immobili di proprietà in conseguenza della crescita del patrimonio immobiliare avvenuta dopo il primo trimestre del 2017 (acquisto del Serravalle Retail Park nel mese di maggio 2017 e acquisto di due torri con destinazione uffici in Milano Viale Richard nel mese di dicembre 2017), oltre che alle perdite per sfitti e costi non riaddebitabili riconducibili agli immobili in attesa della conclusione delle attività di refurbishment.

NET OPERATING INCOME

Net Operating Income (Euro/000)	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/09/2018	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/09/2017	Variazione
Net Operating Income	9.904	633	10.537	5.727	360	10.454	83

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci sopra commentate, positivo per 10,5 milioni di Euro, sostanzialmente allineato al 30 settembre 2017.

COSTI DIRETTI

Costi diretti (Euro/000)	30/09/2018	30/09/2017	Variazione
Costo del Personale Diretto	(2.063)	(1.902)	(161)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.319	729	590
Totale Costi diretti	**(744)**	**(1.173)**	**429**

Il costo del personale diretto al 30 settembre 2018 è aumentato rispetto al 30 settembre 2017, in conseguenza del potenziamento della struttura organizzativa a seguito dell'ampliamento del portafoglio a reddito e della pipeline per la realizzazione di immobili a reddito. La voce "Costi interni diretti capitalizzati su immobili" al 30 settembre 2018 è principalmente relativa alla capitalizzazione dei costi di gestione relativi alla progettazione e costruzione della fase C di Serravalle Retail Park non presente nei primi nove mesi del 2017.

SPESE GENERALI

Le spese generali si attestano a 7,5 milioni di Euro rispetto ai 8 milioni di Euro al 30 settembre 2017.

Spese Generali (Euro/000)	30/09/2018	30/09/2017	Variazione
Costo del Personale di sede	(2.051)	(1.850)	(201)
Consulenze a Struttura	(2.199)	(2.527)	328
G&A	(3.222)	(3.579)	357
Totale Spese Generali	**(7.472)**	**(7.956)**	**484**

La riduzione dei costi generali, pari a 0,5 milioni di Euro è principalmente riconducibile ai costi di G&A che includono l'impatto generato dal rilascio degli effetti contabili della normalizzazione dell'affitto della precedente sede sociale.

EBITDA

EBITDA (Euro/000)	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/09/2018	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/09/2017	Variazione
EBITDA	2.277	44	2.321	118	101	1.325	996

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative ai Ricavi, ai costi Diretti e alle Spese Generali sopra commentate, positivo per circa 2,3 milioni di Euro in crescita di circa 12 milione di Euro rispetto al 30 settembre 2017.

ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Nei primi nove mesi del 2018 gli investimenti immobiliari hanno registrato adeguamenti netti per 4,7 milioni di Euro, rispetto a 7,9 milioni di Euro dell'esercizio precedente (voce che includeva la rivalutazione del fair value in fase di acquisizione del Retail Park di Serravalle per 4,6 milioni di Euro e la rivalutazione dell'area di sviluppo localizzata nel comune di Caselle, in conseguenza della firma della Convenzione Urbanistica con il Comune per 3,5 milioni di Euro).

Gli adeguamenti al fair value dei primi nove mesi del 2018 sono principalmente dovuti alla rivalutazione di alcuni immobili commerciali a seguito della sottoscrizione di nuovi contratti di affitto d'azienda e locazione, i cui effetti in termini di canoni si apprezzeranno pienamente a partire dal quarto trimestre 2018.

(SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE

Nei primi nove mesi del 2018 la voce relativa a svalutazioni o riprese di valore sulle Rimanenze presenta un saldo negativo di 0,1 milioni di Euro (1,0 milioni di Euro nel 2017), con una variazione positiva tra i due periodi pari a 0,9 milioni di Euro.

AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E ALTRE SVALUTAZIONI NON IMMOBILIARI

La voce al 30 settembre 2018 è pari a 1,5 milioni di Euro, rispetto a 0,6 milioni di Euro al 30 settembre 2017, con un aumento di 0,9 milioni di Euro. Tale voce risulta così composta:

- 1,5 milioni di Euro di ammortamenti (0,4 milioni nel 2017) l'incremento è principalmente imputabile alla rideterminazione della vita utile di arredi e impianti della precedente sede sociale a seguito della decisione della Società di trasferire la stessa;
- svalutazioni di crediti commerciali sostanzialmente nulle (0,2 milioni di Euro di svalutazioni nel 2017).

PROVENTI/(ONERI) DA SOCIETÀ COLLEGATE

La voce al 30 settembre 2018 presenta un saldo negativo di 1,0 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro al 30 settembre 2017); principalmente riconducibile all'adeguamento a minori valori di mercato degli asset detenuti dalle stesse partecipazioni, coerentemente con le policy adottate dal Gruppo.

EBIT

In conseguenza delle voci sopra commentate si attesta a un dato positivo di 4,4 milioni di Euro, rispetto a 6,5 milioni di Euro del 30 settembre 2017.

PROVENTI /(ONERI) FINANZIARI

Gli oneri finanziari al netto dei proventi finanziari e inclusi gli effetti di adeguamento al fair value di strumenti derivati di copertura del rischio tasso di interesse, sono pari a 6,4 milioni di Euro rispetto a 3,9 milioni di Euro del precedente periodo, in conseguenza del maggior indebitamento finanziario medio.

La voce è principalmente composta da:

- Proventi finanziari: +0,4 milioni di Euro (+0,6 milioni di Euro al 30 settembre 2017);
- Oneri finanziari: -6,8 milioni di Euro (-4,6 milioni di Euro al 30 settembre 2017);
- Adeguamento al *fair value* di strumenti derivati: sostanzialmente nulli (+0,1 milioni di Euro al 30 settembre 2017).

UTILI/(PERDITE) DOPO LE IMPOSTE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

La voce presenta un saldo nullo al 30 settembre 2018 a fronte di un saldo negativo di 0,4 milioni di Euro al 30 settembre 2017. Il dato del periodo precedente includeva i risultati generati dalla società Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. e gli effetti economici previsti dall'operazione di cessione della stessa, perfezionatasi in data 16 giugno 2017.

IMPOSTE/ONERI FISCALI

Il dato relativo alle imposte dei primi nove mesi del 2018 registra un saldo positivo per 0,2 milioni di Euro (nullo nei primi nove mesi del 2017) e si compone di:

- imposte correnti per -0,1 milioni di Euro; e
- +0,3 milioni di Euro di effetto netto positivo relativo alle imposte differite e anticipate.

• Analisi patrimoniale

Voce	Descrizione	30/09/2018	31/12/2017	Variazione
A.	Capitale fisso	493.840	485.596	8.244
B.	Capitale circolante netto	9.274	46.806	(37.532)
C.=A.+B.	**CAPITALE INVESTITO**	**503.114**	**532.402**	**(29.288)**
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	310.302	313.201	(2.899)
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	(495)	(385)	(110)
D.=D.1+D.2	**Totale patrimonio netto**	**309.807**	**312.816**	**(3.009)**
E.	**Altre (attività) e passività non correnti**	**3.958**	**3.857**	**101**
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	136.551	174.227	(37.676)
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	62.522	64.743	(2.221)
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(9.724)	(23.241)	13.517
I.= F+G+H	**Totale indebitamento finanziario netto**	**189.349**	**215.729**	**(26.380)**
L.=D.+E.+I.	**TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO**	**503.114**	**532.402**	**(29.288)**

A. CAPITALE FISSO

Il totale della voce è pari a 493,8 milioni di Euro a fronte di 485,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 432,1 milioni di Euro da 432,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. Il decremento di 0,3 milioni di Euro è principalmente riconducibile alla cessione di un asset in Milano Via Agnello (48,5 milioni di Euro), in parte compensato da capitalizzazioni sul patrimonio immobiliare per 17,9 milioni, dalla riclassifica in tale voce di attività immobiliari in precedenza inclusi nella voce rimanenze per complessivi 26 milioni di Euro e da adeguamenti di fair value de periodo per 4,7 milioni di Euro.
- capitale investito in partecipazioni collegate e joint ventures per 61,6 milioni di Euro, rispetto a 53,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017; l'incremento è riconducibile prevalentemente alla sottoscrizione di aumenti di capitale sul progetto The Market per complessivi 11 milioni di Euro, oltre che adeguamenti del periodo del valore di altre partecipazioni con saldo negativo;
- altre immobilizzazioni finanziarie pari a 0,1 milioni di Euro, in linea con il 31 dicembre 2017.
- immobilizzazioni immateriali sostanzialmente nulle, in linea con il 31 dicembre 2017.

B. CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il capitale circolante netto è pari a 9,3 milioni di Euro a fronte di 46,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, ed è composto da:

- rimanenze per 19 milioni di Euro rispetto a 50,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2017; la variazione è imputabile alla riclassifica di immobili per complessivi 26 milioni di Euro, oltre alle cessioni di asset per 6,1 milioni di Euro e alle svalutazioni dell'esercizio per 0,1 milioni di Euro, al netto degli incrementi per capitalizzazioni per 1 milione di Euro;
- crediti commerciali e altri crediti per 13,4 milioni di Euro, rispetto a 21,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. La variazione è principalmente imputabile all'incasso nel corso del 2018 del credito derivante dalla cessione del Lotto 10B per 4,4 milioni di Euro, oltre che alla variazione dei crediti commerciali per commesse nei confronti di terzi;
- debiti commerciali e altri debiti per 23,1 milioni di Euro, rispetto a 25,0 milioni di Euro a fine 2017.

C. CAPITALE INVESTITO

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 532,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 a 503,1 milioni di Euro al 30 settembre 2018. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 309,8 milioni di Euro (62%), per 189,3 milioni di Euro (37%) dall'indebitamento finanziario netto e

per 4 milioni di Euro (1%) da altre passività nette non correnti.

D. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il patrimonio netto consolidato è pari a 309,8 milioni di Euro rispetto a 312,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. La variazione negativa di 3 milioni di Euro è ascrivibile alla perdita di periodo di 1,7 milioni di Euro, alla variazione della riserva per la valutazione degli strumenti finanziari derivati di copertura (-0,5 milioni di Euro), all'impatto sul patrimonio netto d'apertura derivante dall'adozione del nuovo principio contabile IFRS 9 (-0,8 milioni di Euro) e a perdite attuariali (-0,1 milioni di Euro), oltre. La voce è composta per 310,3 milioni di Euro dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (313,2 milioni di Euro a fine 2017) e per 0,5 milioni di Euro negativi dal patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza (-0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017).

E. ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 4 milioni di Euro, invariato rispetto a fine 2017. La voce risulta composta principalmente da:

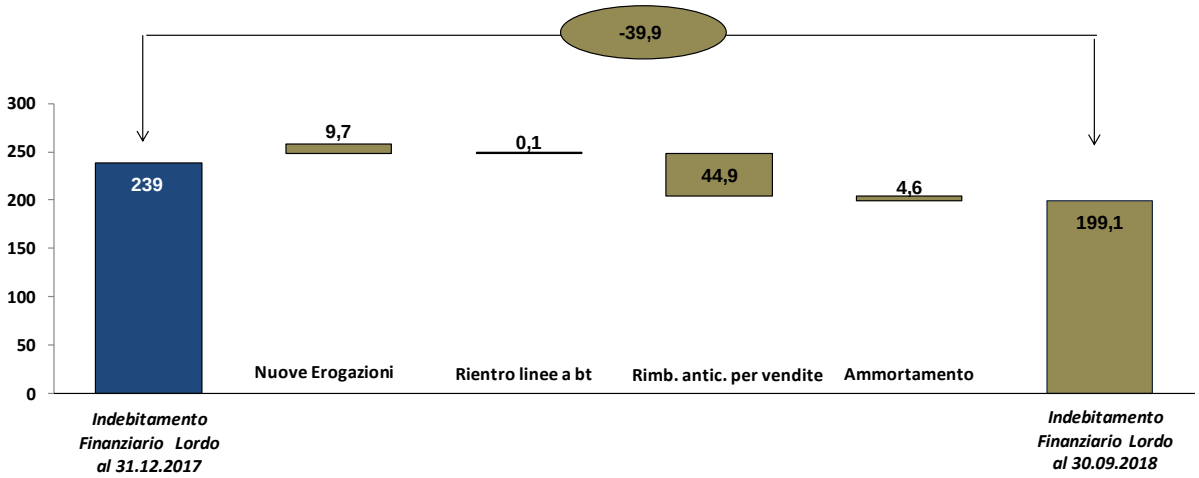
- passività di 1,2 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (1,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- passività di 5 milioni di Euro (5,1 milioni di Euro a fine 2017) relative a fondi rischi, principalmente per oneri contrattuali (0,3 milioni di Euro, in linea con fine 2017), per rischi di natura fiscale (2,4 milioni di Euro, in linea con fine 2017), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,1 milioni di Euro, in linea con fine 2017), a fondi per oneri futuri (2,3 milioni di Euro, in linea con fine 2017);
- passività nette di 0,8 milioni di Euro per valutazione al fair value di strumenti derivati (0,2 milioni di Euro al termine dell'esercizio 2017);
- attività fiscali nette di 2,7 milioni Euro (2,3 milioni di Euro a fine 2017) quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- attività per altri crediti netti di 0,3 milioni di Euro (0,2 milioni di Euro di crediti netti a fine 2017).

I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2018 è pari a 189,4 milioni di Euro rispetto a 215,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.
L'indebitamento finanziario netto del 2018 deriva da una differenza tra debiti lordi per 199,1 milioni di Euro e depositi bancari pari a 9,7 milioni di Euro (valutati in conformità con lo IFRS 9), rispetto a debiti lordi per 238,9 milioni di Euro e depositi bancari pari a 23,2 milioni di Euro al termine dell'esercizio precedente.
Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al 30 settembre 2018, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

	PFN (Euro/000)	30/09/2018	31/12/2017	Variazione
A	Cassa	9.724	23.241	(13.517)
B	Mezzi equivalenti	0	0	0
C	Titoli	0	0	0
D	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**9.724**	**23.241**	**(13.517)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**0**	**0**	**0**
F	Debiti verso banche correnti	(61.635)	(64.262)	2.627
G	Quota corrente di passività finanziarie non correnti	(551)	(145)	(406)
H	Altre passività finanziarie correnti	(336)	(336)	0
I	**Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)**	**(62.522)**	**(64.743)**	**2.221**
J	**Indebitamento finanziario netto corrente (I) - (E) - (D)**	**(52.798)**	**(41.502)**	**(11.296)**
K	Debiti verso banche non correnti	(80.549)	(118.990)	38.441
L	Obbligazioni emesse	(44.589)	(43.992)	(597)
M	Altre passività finanziarie non correnti	(11.413)	(11.245)	(168)
N	**Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)**	**(136.551)**	**(174.227)**	**37.676**
O	**Indebitamento finanziario netto (J) + (N)**	**(189.349)**	**(215.729)**	**26.380**

La variazione dell'indebitamento lordo è principalmente dovuta ad ammortamenti correnti e rimborsi anticipati per vendite, come di seguito illustrato:



(dati in milioni di Euro)

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari a

- 89,4% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo escludendo il nozionale dei contratti derivati;
- 43,7% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo includendo il nozionale dei contratti derivati.

La durata media (*duration*) è di 2,12 anni.

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

	30/09/2018	31/12/2017	Δ
Investimenti immobiliari: mutui	*108,9*	*138,1*	*(29,2)*
Investimenti immobiliari: leasing	*0*	*0*	*0,0*
PFL Investimenti immobiliari	**108,9**	**138,1**	**(29,2)**
Immobili in fase di sviluppo: mutui	*15,8*	*13,1*	*2,7*
Immobili in fase di sviluppo: altri finanziamenti	*8,0*	*8,0*	*(0,0)*
PFL Immobili in fase di sviluppo	**23,8**	**21,1**	**2,7**
PFL Subtotale investimenti	**132,7**	**159,3**	**(26,6)**
Rimanenze: mutui	*6,6*	*21,1*	*(14,5)*
PFL Subtotale Rimanenze	**6,6**	**21,1**	**(14,5)**
PFL Portafoglio immobiliare	**139,3**	**180,4**	**(41,1)**
Altri debiti verso banche	**3,0**	**2,8**	**0,2**
Debiti verso altri	**56,8**	**55,7**	**1,1**
POSIZIONE FINANZIARIA LORDA	**199,1**	**239,0**	**(39,9)**

Al 30 settembre 2018 non sono presenti *covenant* finanziari, ovvero altre clausole previste dai contratti di finanziamento, non rispettati.

2.5 Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi e indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance (IAP) al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo.
Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue: (i) gli IAP non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili internazionali (IFRS) (ii) gli IAP non devono essere considerati sostituitivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS), (iii) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo; (iv) le definizioni e i criteri adottati per la determinazione degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società o gruppi e, pertanto, potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali soggetti.
In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati, si segnalano:

- **Costo del venduto**
  Corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione.

- **NOI (*Net Operating Income*)**
  È pari all'EBITDA al lordo dei costi indiretti. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa prima dei costi indiretti e generali.

- **EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation & amortization*)**
  È pari al Risultato operativo (EBIT) al lordo di ammortamenti, svalutazioni, adeguamenti al *fair value* degli investimenti immobiliari, accantonamenti a fondo rischi e proventi e oneri da società collegate e *joint venture*s, nonché della voce oneri/proventi di ristrutturazione. Questo indicatore ha la funzione è di presentare una situazione di redditività operativa ricorrente.

- **EBIT (*Earnings before interests & taxes*)**
  È pari al Risultato operativo senza includere gli oneri finanziari capitalizzati a rimanenze.
  Tale indicatore può essere calcolato anche al netto di poste di natura non ricorrente e in tal caso sono inserite apposite precisazioni.

- **Capitale Fisso**
  Comprende le seguenti voci:
  - Investimenti immobiliari
  - Altre immobilizzazioni materiali (impianti, attrezzature, altri beni, immobilizzazioni in corso)
  - Altre immobilizzazioni immateriali
  - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto
  - Altre Attività finanziarie
  - Crediti finanziari (parte non corrente)

- **Capitale Circolante Netto**
  È equivalente alla somma algebrica di:
  - Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti netti verso clienti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi
  - Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)
  - Attività finanziarie detenute fino a scadenza
  - Debiti commerciali (parte corrente)
  - Debiti tributari

- **GAV (*Gross Asset Value*)**
  Si intende il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato.

- **Gearing Ratio**

È un indice attraverso il quale si misura l'incidenza del capitale di prestito sul patrimonio di un'impresa. È formulato dal rapporto tra il debito finanziario e i mezzi propri.

- **NAV (*Net Asset Value*)**
  Si intende la differenza fra il valore totale dell'attivo calcolato a valori correnti di mercato e il valore totale del passivo.

- **NAV (*Net Asset Value*) Immobiliare**
  Si intende la differenza fra il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato e il valore totale del passivo finanziario allocato sugli immobili.

- **Posizione Finanziaria Lorda** (o PFL o indebitamento finanziario lordo)
  È equivalente alla somma algebrica di:
  - Passività finanziarie correnti
  - Indebitamento finanziario non corrente

- **Posizione Finanziaria Netta** (o PFN o indebitamento finanziario netto)
  È equivalente alla Posizione Finanziaria Lorda al netto di:
  - Disponibilità liquide, mezzi equivalenti e titoli
  - Crediti finanziari correnti

Di seguito si riporta una tabella di riconciliazione tra i ricavi e i costi indicati nella Relazione sulla Gestione e i dati presenti nei Prospetti Contabili.

I ricavi per riaddebiti a conduttori nella relazione sulla gestione sono riportati a riduzione della voce "Perdite per sfitti nette" mentre nello schema bilancio IFRS sono riportati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

Con riferimento ai costi della attività di Construction e Project Management si evidenzia che la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto dei costi diretti che nello schema di bilancio IFRS sono riportati nella voce "Costi per materie prime e servizi".

Con riferimento al costo del venduto delle rimanenze si evidenzia che mentre la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto del costo del venduto, nella nota integrativa è riportato nella voce variazione delle rimanenze.

Totale ricavi esposto in Relazione	**16.287**
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	1.750
Costi da attività di Construction Management	303
Costi da attività di Project Management	201
Costo del venduto rimanenze immobiliari e non immobiliari	6.112
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	**24.653**

Totale costi esposti in Relazione	**(13.966)**
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(1.750)
Costi da attività di Construction Management	(303)
Costi da attività di Project Management	(201)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(1.083)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	**(17.303)**

2.6 Confronto dei dati consuntivi con il piano

Il consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato il 19 Settembre 2018, a corredo del progetto di scissione approvato l'8 agosto del 2018, i piani industriali dei due gruppi derivanti da tale operazione straordinaria (gruppo Aedes SIIQ S.p.A. oggi Sedea SIIQ S.p.A : gruppo della società beneficiaria e gruppo Restart SIIQ S.p.A oggi Aedes SIIQ S.p.A : gruppo della società scissa).

Tali piani prevedono i seguenti obiettivi :

Gruppo Aedes SIIQ S.p.A oggi Sedea SIIQ S.p.A (società beneficiaria):
TARGET 2023:

- GAV Immobiliare 2023 Totale ~ € 1.5 miliardi
- LTV medio, nell'arco di piano, inferiore al 50%
- Ricavi da affitti 2023 : ~ € 90 milioni

Restart SIIQ S.p.A oggi Aedes SIIQ S.p.A (società scissa):
TARGET 2021:
- Patrimonio Netto 2021~ € 30 milioni
- Ricavi netti e proventi da partecipazioni 2021 ~ € 12,0 milioni

Per quanto attiene l'evoluzione finanziaria aziendale dei primi 9 mesi del 2018, e, dato il limitato periodo intercorso dalla fissazione degli obiettivi, non si rilevano scostamenti significativi per il trimestre e per i primi 9 mesi del 2018.

2.7 Eventi di rilievo

In data **24 gennaio 2018** il Consiglio di Amministrazione, in attuazione della delibera assembleare del 27 aprile 2017 di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, ha deliberato di rinnovare fino al 27 ottobre 2018 il programma di sostegno alla liquidità del titolo Aedes SIIQ, conferendo l'incarico di Liquidity provider ad INTERMONTE SIM S.p.A..

In data **28 febbraio 2018** Aedes SIIQ S.p.A., facendo seguito all'accordo quadro stipulato nel mese di dicembre 2017, ha perfezionato il contratto di locazione dell'intera Torre ubicata a Milano in Viale Richard 3, con WPP Marketing Communications (Italy) Srl, società del Gruppo WPP primario gruppo multinazionale della comunicazione la cui capogruppo WPP PLC è quotata al NYSE. La locazione avrà una durata di 9 anni rinnovabili di ulteriori 6 anni, con un canone annuo di 1,8 milioni di Euro.

In data **2 marzo 2018** Aedes SIIQ S.p.A ha aumentato a 200 migliaia di Euro il fondo messo a disposizione di Intermonte SIM per acquistare e vendere in condizioni di indipendenza, per conto e con rischio per la Società, le azioni Aedes SIIQ.

In data **27 aprile 2018** l'Assemblea della Società ha nominato il Consiglio di Amministrazione, confermando Carlo A. Puri Negri alla carica di Presidente, e il Collegio Sindacale.

In data **27 aprile 2018** il Consiglio di Amministrazione ha nominato i membri dei Comitati istituiti al proprio interno.

In data **9 maggio 2018** il Consiglio di Amministrazione ha confermato Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente e di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e Giuseppe Roveda alla carica di Amministratore Delegato.

In data **14 giugno 2018** è stato inaugurato il Serravalle Retail Park rinnovato e ampliato, dopo l'acquisizione da parte di Aedes SIIQ avvenuta nel 2017.

In data **22 giugno 2018** Fondo Petrarca ha venduto l'immobile ubicato a Milano in Viale Umbria 32, al prezzo di 3,7 milioni di Euro, realizzando un margine di 0,5 milioni di Euro.

In data **29 giugno 2018** Aedes SIIQ ha venduto l'immobile ubicato a Milano in Via Agnello 12, realizzando una plusvalenza di 2,3 milioni di Euro.

In data **8 agosto 2018** il consiglio di amministrazione di Aedes SIIQ ha approvato il progetto di scissione della società finalizzato a separare le attività tipiche di una SIIQ da quelle immobiliari di trading e opportunistiche. L'operazione di scissione sarà attuata mediante scissione parziale e proporzionale della Aedes SIIIQ S.p.A. a favore della Sedea SIIQ S.p.A. (il cui capitale sociale è interamente posseduto dalla Aedes SIIIQ S.p.A.).

Oltre che alle condizioni di legge, l'efficacia della scissione è subordinata:

(i) al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana di ammissione delle Azioni di Sedea SIIQ S.p.A. alle negoziazioni sul MTA; e
(ii) al nulla osta alla pubblicazione del Prospetto Informativo della Società da parte di Consob.

In data **19 settembre 2018** il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ ha approvato i piani pluriennali consolidati della società scindenda (Aedes SIIQ S.p.A.) e della società beneficiaria (Sedea SIIQ S.p.A.).

In data **27 settembre 2018** l'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Aedes SIIQ ha approvato il raggruppamento delle azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A nel rapporto di n. 1 a 10 e la scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A in favore di Sedea SIIQ S.p.A., che con effetto dalla scissione modificherà la denominazione in Aedes SIIQ S.p.A.

• Eventi successivi alla chiusura del periodo

In data **31 ottobre 2018** sono stati prorogati per ulteriori 18 mesi, con scadenza il 30 aprile 2020 il prestito obbligazionario di 15 milioni di Euro e il finanziamento soci concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A. di 10 milioni di Euro.

In data **5 novembre 2018** Aedes SIIQ S.p.A. ha proceduto al raggruppamento delle n. 319.803.191 azioni ordinarie esistenti, nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria priva dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare e munita della cedola n. 01, ogni n. 10 azioni esistenti, prive dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare cedola n. 3 riducendo conseguentemente le azioni in circolazione - al netto di n. 1 azione detenuta dall'azionista Augusto S.p.A. annullata al fine di permettere la quadratura dell'operazione - da n. 319.803.191 a n. 31.980.319.

In data **13 novembre 2018** il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. ha:

- deliberato la proposta di nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione di Sedea SIIQ S.p.A., beneficiaria della scissione;
- preso atto delle dimissioni dei consiglieri che assumeranno l'incarico nella società beneficiaria e della designazione dei nuovi consiglieri nella scissa con efficacia dalla scissione;
- rinnovato il sostegno alla liquidità del titolo conferendo l'incarico a INTERMONTE. Inoltre, Sedea SIIQ S.p.A. ha presentato la domanda di ammissione sul Mercato Telematico Azionario.

2.8 Il quadro normativo e regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007) e successivamente integrato e modificato. Da ultimo, in particolare, l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore il 13 settembre 2014 e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche. I requisiti richiesti per l'ammissione al regime fiscale speciale garantito alle SIIQ sono sintetizzabili come segue:

REQUISITI SOGGETTIVI

- Società costituita in forma di S.p.A.
- Residenza nel territorio dello Stato italiano ovvero in uno Stato UE
- Status di società quotata nei mercati regolamentati italiani

REQUISITI STATUTARI

- Regole in materia di investimenti
- Limiti alla concentrazione dei rischi su investimenti e controparti
- Limite massimo di leva finanziaria, a livello individuale e di gruppo

REQUISITI DI STRUTTURA PARTECIPATIVA

- Requisito del controllo: nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e dei diritti di partecipazione agli utili
- Requisito del flottante: almeno il 25% delle azioni deve essere detenuto da soci che non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e dei diritti di partecipazione agli utili (non applicata alle società già quotate)

REQUISITI OGGETTIVI

- Esercizio in via prevalente dell'attività di locazione immobiliare, condizione verificata da due indici:
  - Asset test: immobili destinati all'attività di locazione almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale
  - Profit test: ricavi provenienti dall'attività di locazione almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico
- Obbligo in ciascun esercizio di distribuire ai soci almeno il 70% dell'utile netto derivante dall' attività di locazione e dal possesso delle partecipazioni
- Obbligo di distribuzione, entro i 2 anni successivi al realizzo, del 50% delle plusvalenze realizzate su immobili oggetto di locazione e su partecipazioni in SIIQ, SIINQ e fondi immobiliari qualificati.

La mancata osservanza per 3 esercizi consecutivi di una delle condizioni di prevalenza determina la definitiva cessazione dal regime speciale e l'applicazione delle regole ordinarie già a partire dal terzo degli esercizi considerati.

Una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi ed adottate le necessarie modifiche statutarie, Aedes SIIQ S.p.A. ha esercitato in data 26 novembre 2015 l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2016. Ai sensi dell'art 130 della L.296/2006 la Società ha optato, in luogo dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, per l'inclusione dell'importo complessivo delle plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, calcolate in base al valore normale degli immobili, nel reddito d'impresa del periodo anteriore a quello del regime speciale, ovvero il 2015.

Con riguardo ai Requisiti Statutari, lo Statuto della Società prevede, in sintesi, che le attività della Società siano compiute nel rispetto delle seguenti regole in materia di investimenti, di limiti alla concentrazione del rischio e di leva finanziaria:
1. investimenti in un unico bene immobile, diverso da piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, in misura non superiore al 25% del patrimonio immobiliare del Gruppo;

2. ricavi da canoni di locazione, provenienti da uno stesso conduttore o da conduttori appartenenti ad uno stesso gruppo, in misura non superiore al 30% del totale dei ricavi derivanti dall'attività di locazione immobiliare del Gruppo. Detto limite non si applica qualora i beni immobili siano locati a uno o più conduttori appartenenti a un gruppo di rilevanza nazionale o internazionale;
3. leva finanziaria a livello di Gruppo non superiore al 65% del valore del patrimonio immobiliare; leva finanziaria a livello individuale non superiore all'80% del valore del patrimonio immobiliare

I suddetti limiti possono essere superati in presenza di circostanze eccezionali o comunque non dipendenti dalla volontà della Società. Salvo il diverso interesse degli azionisti e/o della Società, il superamento non potrà protrarsi oltre 12 mesi.

2.9 Principali rischi e incertezze

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

- Rischi strategici.

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dell'andamento generale dell'economia, del settore immobiliare e dei tassi di interesse possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi.
Il Gruppo monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua periodicamente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. Il Gruppo attua un'adeguata strategia di diversificazione del portafoglio immobiliare tenendo conto sia dell'area geografica di riferimento sia della tipologia di asset. Inoltre la strategia del Gruppo è focalizzata in asset di qualità prevalentemente all'interno di grandi centri urbani o che riguardano primarie aree a destinazione commerciale che hanno dimostrato capacità reddituali elevate anche durante i cicli negativi di mercato, grazie a un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie.
Al fine di ridurre il rischio di vacancy il Gruppo rivolge la propria offerta commerciale a conduttori di primario standing, con contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia. Il rischio di non rilocare gli spazi vacant è mitigato dall'elevata qualità degli asset immobiliari del Gruppo.

- Rischi operativi

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti, in particolare i conduttori degli *asset* di proprietà, siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito avendo una adeguata diversificazione in termini di conduttori.
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 delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.
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.
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 DI LOCAZIONE

Il rischio di locazione consiste nella possibilità che gli *asset* di proprietà restino, per periodi lunghi di tempo, privi di conduttore, esponendo il Gruppo alla riduzione dei flussi derivanti da affitti e all'incremento dei costi immobiliari.
Il Gruppo adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.
La corrente situazione del mercato immobiliare, specie con riferimento al comparto direzionale, non consente di escludere la possibilità che taluni conduttori possano, alla scadenza del contratto o in occasione delle finestre di esercizio delle c.d. *break option*, esercitare il diritto di recedere dal contratto di locazione, ovvero richiedere rinegoziazioni del canone di locazione.
Il Gruppo monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI SOCIETÀ DI COSTRUZIONE

Il Gruppo nello sviluppo delle proprie iniziative si avvale di società di costruzioni, i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto a norma di legge. Seppur il Gruppo si avvalga di primarie società di costruzioni ed i contratti di appalto, nell'eventualità di contestazioni con l'utente finale, prevedono la possibilità di rivalsa sull'appaltatore, non può escludersi l'eventualità che dette società di costruzioni non adempiano puntualmente ai propri obblighi con potenziali riflessi sull'attività operativa e finanziaria del Gruppo.

RISCHIO SULLA SALUTE E SICUREZZA E RISCHIO AMBIENTALE

Il Gruppo Aedes ha intrapreso tutte le iniziative necessarie alla tutela della salute nei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Ai fini di quanto prescritto dalla normativa si precisa che, nel corso del 2017, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.
I rischi collegati al verificarsi di eventi che possano provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle attività del Gruppo, sono oggetto di crescente attenzione da parte degli organi regolatori pubblici e di una legislazione sempre più stringente. Si segnala che, nel corso dell'esercizio, il Gruppo Aedes non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.
La Società è fortemente impegnata nella prevenzione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.
Inoltre, l'azienda rivolge particolare attenzione all'aspetto che disciplina le responsabilità amministrative, di sicurezza e ambientali in merito al rischio di commissione di reati, come definito dal D.lgs. 231/01. Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità" e "3.4 Responsabilità verso le persone".

- Rischi di *compliance*

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.
Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, e fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.
La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.
La Società ha inoltre 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.
Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità", riportata nel bilancio al 31 dicembre 2017, nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2017 predisposta ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta a specifiche normative dettate da organismi di funzionamento e controllo.
La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di società quotata. In particolare la Direzione *Legal Counsel* e la Funzione Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la

comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ex L. 262/05.
La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

RISCHIO FISCALE - REQUISITI REGIME SIIQ

Il rischio relativo al regime SIIQ è che la Società possa non rispettare i requisiti reddituali e patrimoniali per la permanenza in detto regime fiscale, con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) dello *status* di SIIQ. La Società pone adeguata attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati. È prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente. La struttura amministrativa è predisposta per effettuare periodicamente *asset test* e *profit test* al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30 settembre 2018, sarebbero stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

• Rischi finanziari

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 mentre 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, 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.
I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti 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, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del *range* fissato.
La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti, ovvero valutando le condizioni di mercato e la strategia di medio-lungo periodo.

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso:

(i) la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost Collar
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 milioni, Bullet
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo sono registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value dello strumento derivato.

(ii) la controllata Novipraga SIINQ S.p.A. ha sottoscritto, in data 14 febbraio 2018, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	Interest Rate Swap con Floor
Decorrenza	29.12.2017
Scadenza	18.12.2022
Nozionale	Euro 32 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/365, semestrale
Strike Rates	0.5965%
FLOOR strike	-2.75%

Si precisa che lo strumento è abbinato a uno specifico finanziamento ed è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse relativi al finanziamento sottoscritto dalla controllata Novipraga SIINQ S.p.A. in data 18 dicembre 2017. Pertanto, eventuali variazioni di periodo sono registrate a patrimonio netto (altri utile/perdite complessivi).

Il nozionale dei derivati sottoscritti equivale a circa il 41,2% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 30 settembre 2018.

A fine dicembre 2017 è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d'interesse al 30 settembre 2018 è pari al 43,7%.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 30 settembre 2018 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società e il Gruppo non siano in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.
La Società, tramite la Direzione Finance e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di

impegni finanziari.

Nell'individuazione dei criteri da utilizzare ai fini della redazione della presente Relazione Finanziaria Intermedia, la Società/il Gruppo ha tenuto conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Intermedia, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere.
Sulla base dei fabbisogni rivenienti dal budget finanziario, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:
a. attività di rifinanziamento;
b. cessione di taluni asset;
c. riscadenziamento di alcune linee con scadenza a breve termine.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione della Relazione Relazione Finanziaria Intermedia al 30 settembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nel budget finanziario. La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

• 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 30 settembre 2018. In relazione a tali contenziosi, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove sia stata valutata una probabile soccombenza in giudizio.

PRINCIPALI CONTENZIOSI PASSIVI

Contenzioso Fih

Il 14 dicembre 2011 Fih S.a.g.l. (già Fih SA) ha instaurato un procedimento arbitrale contro Satac S.p.A. (ora Satac SIINQ S.p.A.) avente ad oggetto l'impugnazione delle deliberazioni di ricapitalizzazione assunte dall'assemblea dei soci di Satac del 10 novembre 2011 (il "Primo Arbitrato"); contestualmente, Fih ha presentato ricorso presso il Tribunale di Alessandria chiedendo, in sede cautelare, la sospensione dell'esecuzione della delibera assembleare. Nel febbraio 2012 il Tribunale di Alessandria ha rigettato il ricorso cautelare, condannando Fih al pagamento delle spese legali. Come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni finanziarie annuali e semestrali, a cui si rinvia per la ricostruzione in particolare delle vicende che hanno dato luogo ai menzionati contenziosi, si precisa che i motivi di impugnazione delle deliberazioni di ricapitalizzazione addotti da Fih nel Primo Arbitrato si fondavano: (i) sull'asserita non conformità alla legge della situazione patrimoniale – predisposta dall'organo amministrativo 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.

Con lodo pronunciato il 4 dicembre 2014, il Collegio Arbitrale ha rigettato integralmente le domande proposte da Fih nel Primo Arbitrato. Il lodo è stato oggetto di impugnativa ex art. 827 e ss. c.p.c. da parte di Fih innanzi alla Corte d'Appello di Torino. Con sentenza pubblicata in data 17 gennaio 2017, la Corte d'Appello di Torino ha respinto integralmente l'impugnazione del lodo proposta da Fih

condannandola al pagamento in favore di Satac delle spese processuali del giudizio d'appello. Fih ha impugnato con ricorso per cassazione la sentenza emessa dalla Corte di Appello di Torino. A sua volta Satac, in data 28 aprile 2017, ha notificato a Fih il proprio controricorso e ricorso incidentale condizionato con il quale ha chiesto alla Suprema Corte di dichiarare l'inammissibilità e comunque di respingere il ricorso presentato da Fih. Nel termine di legge previsto, Fih non ha notificato alcun controricorso per resistere al ricorso incidentale condizionato di Satac. Si è in attesa della fissazione dell'udienza.

Nel maggio 2014 Fih, sempre in relazione alle vicende che hanno portato alla sua uscita dalla compagine azionaria, ha radicato a Milano un procedimento arbitrale (il "Secondo Arbitrato") contro Pragacinque S.r.l. (ora Aedes SIIQ S.p.A.) avente ad oggetto l'Accordo Quadro sottoscritto fra quest'ultima e le società fiduciarie Cofircont Compagnia Fiduciaria S.p.A. e Timone Fiduciaria S.p.A. nel gennaio 2007 per l'ingresso nel capitale sociale di Satac. In connessione al Secondo Arbitrato, nel maggio 2014 Fih ha presentato al Tribunale di Milano anche un ricorso contro Pragacinque per il sequestro giudiziario del 55,15% di Satac e per il sequestro conservativo delle attività di Pragacinque. Con provvedimento del 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 – ha rigettato il predetto ricorso di Fih e ha condannato quest'ultima al pagamento delle spese legali a favore di Pragacinque.

Per quanto riguarda il Secondo Arbitrato, con lodo pronunciato in data 23 maggio 2016, il Collegio Arbitrale ha dichiarato l'inadempimento di Pragacinque all'obbligazione di capitalizzazione di Satac SIINQ S.p.A. prevista dal menzionato Accordo Quadro, condannando la Società al risarcimento del danno a favore di Fih, nella misura - determinata, anche in via equitativa, tenuto conto del concorso di colpa di Fih - di Euro 2.093.000,00 oltre interessi legali, e compensando le spese di difesa. Con atto di impugnazione di lodo arbitrale ex art. 827 e ss. c.p.c., notificato in data 27 gennaio 2017, Fih ha convenuto Aedes SIIQ S.p.A. innanzi alla Corte d'Appello di Milano, chiedendo di accertare e dichiarare la nullità del lodo. Con sentenza del 23 agosto 2018, la Corte d'Appello di Milano ha rigettato tutti i motivi di impugnativa proposti da Fih e, al contempo, ha condannato quest'ultima al pagamento a favore di Aedes delle spese del giudizio liquidate in 22.915,00 Euro, oltre spese e oneri di legge. In data 31 ottobre 2018, Fih ha notificato ad Aedes il ricorso in Cassazione avverso la sentenza pronunciata dalla Corte di Appello di Milano.

I menzionati giudizi promossi da Fih si inseriscono in un generale contesto di conflittualità con detta società, nell'ambito del quale Fih ha da ultimo avviato un'ennesima iniziativa proponendo (con un cittadino di Caselle Torinese) il ricorso avanti al TAR Piemonte contro il Comune di Caselle e nei confronti di SATAC SIINQ S.p.A. per l'annullamento degli atti che hanno portato alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica di attuazione del Piano Particolareggiato per quanto attiene al Subambito A-B dell'area ATA. Con comparsa di costituzione dell'1 dicembre 2017, Satac SIINQ S.p.A. si è costituita in giudizio, chiedendo al TAR di dichiarare il ricorso inammissibile, irricevibile e, comunque, di respingerlo nel merito.

Tenuto conto dei pareri legali ottenuti con riferimento a tale contenzioso, il Gruppo ha valutato il rischio di soccombenza possibile, ma non probabile.

Contenzioso RFI

Retail Park One S.r.l. ha presentato ricorso avanti al T.A.R. Piemonte nei confronti del Comune di Serravalle Scriva - RFI S.p.A. - Italferr e Ministero delle infrastrutture e dei Trasporti con comunicazione anche a Cascina Praga SIINQ S.p.A. per l'annullamento parziale, previa sospensione/concessione di misure cautelari, del permesso di costruire n. 3648 del 14 aprile 2016 (Serravalle Retail Park Fase A) limitatamente alle prescrizioni ivi riportate, tra cui la consegna di una fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta in favore di RFI S.r.l.. Con provvedimento del 28 luglio 2016 il T.A.R Piemonte ha rigettato l'istanza sospensiva promossa da Retail Park One S.r.l., la quale ha promosso appello cautelare avverso l'ordinanza di rigetto. All'udienza del 19 gennaio 2017, il Consiglio di Stato ha accolto l'appello cautelare e con ordinanza n. 167/2017 ha sospeso la prescrizione del permesso di costruire relativa alla consegna della fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta, ferme le altre prescrizioni.

L'udienza finale di discussione del ricorso, inizialmente fissata per il 20 settembre 2017, è stata rinviata al giorno 13 giugno 2018 ed ulteriormente rinviata al giorno 30 gennaio 2019.
Tenuto conto dei pareri legali ottenuti con riferimento a tale contenzioso, il Gruppo ha valutato il rischio di soccombenza possibile, ma non probabile.

PRINCIPALI VERIFICHE E CONTENZIOSI FISCALI

Pragatre S.r.l., successivamente Pragatre SIINQ S.p.A., fusa in Aedes SIIQ Spa, nelle date 10 novembre 2011 e 14 novembre 2011, è stata raggiunta da due avvisi di accertamento relativi rispettivamente a Ires 2008 e IVA 2006 emessi dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. Entrambi gli accertamenti derivano da una verifica fiscale intrapresa il 24 marzo 2011 dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte, 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 Real Estate S.p.A., fusa in Aedes, a fronte della designazione da parte di quest'ultima di Pragatre SIINQ S.p.A. quale parte acquirente di taluni immobili, in esecuzione di un contratto preliminare per persona da nominare. Il 27 dicembre 2011 la società ha presentato ricorso che è stato accolto dalla CTP di Alessandria con sentenza depositata il 30 settembre 2013. Il 22 settembre 2015 è stata depositata la sentenza di secondo grado che ha respinto l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate. In data 21 marzo 2016 l'Agenzia delle Entrate, rappresentata e difesa dall'Avvocatura Generale dello Stato, ha presentato ricorso per Cassazione e in data 22 aprile 2016 la società ha presentato controricorso.

Pragaquattro Park S.r.l., ora Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., il 10 novembre 2011 è stata raggiunta da un avviso di accertamento relativo ad Iva 2006 emesso dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'accertamento deriva da una verifica fiscale intrapresa il 24 marzo 2011 dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte, 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 Real Estate S.p.A., fusa in Aedes, a fronte della designazione da parte di quest'ultima di Pragaquattro Park S.r.l. 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 con sentenza depositata il 30 settembre 2013. Il 22 settembre 2015 è stata depositata la sentenza di secondo grado che ha respinto l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate. In data 21 marzo 2016 l'Agenzia delle Entrate, rappresentata e difesa dall'Avvocatura Generale dello Stato, ha presentato ricorso per Cassazione e in data 22 aprile 2016 la società ha presentato controricorso.

Novipraga S.r.l. e Cascina Praga S.r.l., successivamente denominate Novipraga SIINQ S.p.A. e Cascina Praga SIINQ S.p.A. (quest'ultima ora fusa in Aedes SIIQ Spa), sono state raggiunte il 23 febbraio 2012 da due avvisi di accertamento relativi ad Irap 2007 e ad Ires 2007 emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria. Gli accertamenti derivano dalla problematica delle c.d. "società di comodo" di cui all'articolo 30 della legge n. 724/1994. Il 20 luglio 2012 le società hanno presentato ricorso. In data 13 marzo 2017 si è tenuta l'udienza per la trattazione del primo grado di giudizio; la CTP di Alessandria con sentenza 147/2017 ha accolto i ricorsi riuniti di cui all'oggetto e condannato l'Agenzia al pagamento delle spese processuali nell'ammontare di 3.500 Euro. In data 2 gennaio 2018 l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello. Le società si sono costituite in giudizio, chiedendo la reiezione del gravame.

Praga Holding Real Estate S.p.A., fusa in Aedes, il 3 dicembre 2012 è stata raggiunta da due avvisi di accertamento relativi ad Iva 2007 ed Ires 2007 notificati dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. Il 4 dicembre 2012 è stato inoltre notificato 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 il 30 aprile 2013, al termine delle trattative per eventuali accertamenti con adesione. 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. Il 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; la trattazione dell'appello per Iva 2007 è stata più volte rinviata su istanza delle parti, e risulta rinviata a nuovo ruolo.

Praga Construction S.r.l. (ora Praga RES S.r.l.) è stata raggiunta il 4 dicembre 2012 da un avviso di accertamento relativo ad Iva 2007 notificato dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'accertamento deriva dalla contestata ammissione della Praga Construction alla liquidazione Iva di gruppo per il 2007, essendo la stessa stata costituita nel 2006. Il 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, più volte rinviata su istanza delle parti, è stata ulteriormente rinviata a nuovo ruolo lo scorso 11 luglio 2017.

Pragaotto S.r.l. e Aedes SIIQ S.p.A. (quest'ultima quale responsabile in solido) sono state raggiunte il 12 ottobre 2017 da un avviso di accertamento, relativo ad Ires 2012, emesso dall'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria. Il 17 ottobre 2017, inoltre, è stato notificato a Pragaotto S.r.l. un avviso di accertamento relativo alla maggiorazione Ires 2012 e all'Irap 2012. Gli accertamenti derivano dalla problematica delle c.d. "società di comodo", di cui all'articolo 30 della legge n. 724/1994 e sono conseguenti ad un invito notificato dall'Ufficio in data 22 settembre 2014, con il quale erano richieste delucidazioni in merito alla causa di esclusione della verifica dell'operatività. Le società, avendo concluso con esito negativo la procedura di accertamento con adesione, hanno proposto ricorso. In data 4 maggio 2018 l'Agenzia delle Entrate ha depositato le proprie controdeduzioni. L'udienza, inizialmente prevista per il 19 giugno è stata più volte rinviata, su istanza dell'Agenzia. In data 7 maggio la Commissione Tributaria Provinciale di Alessandria ha accolto la richiesta di sospensione dell'esecuzione dell'atto impugnato. Per completezza si precisa, inoltre che in data 28 dicembre 2017, l'Agenzia delle Entrate-Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato Istanza di adozione di misure cautelari ex art. 22, commi 1, 2 e 3, del D.Lgs. 472/97 ed art. 27, commi 5, 6 e 7, del D.L. 185/08, convertito con modificazioni, dalla L. 2/09, in relazione agli avvisi di accertamento emanati. Avverso tale istanza la società ha presentato memorie difensive, ritenendo che non sussistano il fumus boni iuris e il periculum in mora. A seguito dell'udienza in merito all'Istanza di adozione di misure cautelari, tenutasi il 19 marzo 2018, la Commissione Tributaria Provinciale di Alessandria ha accolto la difesa della società e respinto la richiesta dell'Agenzia delle Entrate di poter iscrivere ipoteca sui beni immobili, condannando quest'ultima alla rifusione delle spese processuali.

Si segnala che, con riguardo ai contenziosi con l'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria, ferme le chiare ragioni delle società del Gruppo, è in corso di valutazione un tentativo di conciliazione giudiziale, già in atto con la medesima Agenzia delle Entrate, che sarà mediato anche con il novellato del Decreto legge n. 119/2018, di prossima conversione in legge.

2.10 Personale e struttura organizzativa

L'organico puntuale del Gruppo Aedes al 30 settembre 2018 è pari a 63 dipendenti, in aumento di 2 unità rispetto al 31 dicembre 2017.
Di seguito si dettaglia la posizione al 30 settembre 2018.

	Totale Gruppo			F					M				
	30/09/2018	31/12/2017	Δ	2018	% su Totale	2017	% su Totale	Δ	2018	% su Totale	2017	% su Totale	Δ
Dirigenti	9	9	+0	4	44%	4	44%	+0	5	56%	5	56%	+0
Quadri	31	29	+2	12	39%	12	41%	+0	19	61%	17	59%	+2
Impiegati	19	19	+0	11	58%	12	63%	(1)	8	42%	7	37%	+1
Operai	4	4	+0	0	0%	0	0%	+0	4	100%	4	100%	+0
TOTALE	**63**	**61**	**+2**	**27**	**43%**	**28**	**46%**	**(1)**	**36**	**57%**	**33**	**54%**	**+3**

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

Personale per fascia di età			
	2018	2017	Δ
25/29	3	2	1
30/34	5	8	-3
35/39	16	18	-2
40/44	15	11	4
45/49	11	10	1
50/54	5	8	-3
55/59	8	4	4
Totale	**63**	**61**	**2**

Personale per anzianità aziendale			
	2018	2017	Δ
0/5 anni	31	28	3
6/10 anni	10	16	-6
11/20 anni	20	15	5
21/30 anni	2	2	0
Totale	**63**	**61**	**2**

2.11 Corporate governance e attività di direzione e coordinamento

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes SIIQ S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 14 marzo 2018 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017. Detta 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.aedes-siiq.com, nonché sul meccanismo di diffusione e stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it.
Di seguito si sintetizzano gli aspetti rilevanti della *corporate governance* della Società.

• Attività di Direzione e Coordinamento

Aedes SIIQ 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 SIIQ 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.

Inoltre, in conformità con le previsioni del Codice di Autodisciplina, sono stati costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione: (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine. Entrambi i Comitati svolgono ruoli consultivi e propositivi. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito al proprio interno un Comitato Finanza e Investimenti con funzioni propositive e consultive in tema di investimenti, finanza e controllo di gestione.

Il sistema di Corporate Governance rappresenta l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati da Aedes SIIQ per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo della società. Aedes SIIQ, nell'articolare la propria struttura di governo di tipo tradizionale, ha adottato i principi e i criteri applicativi raccomandati dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, emanato da Borsa Italiana

• Gli Organi

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018 che ha fissato in 9 il numero complessivo degli Amministratori e ha stabilito in tre esercizi, e pertanto fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2020, la durata in carica.
L'Assemblea degli Azionisti tenutasi il 27 aprile 2018 ha nominato il Consiglio di Amministrazione nelle persone di: Carlo Alessandro Puri Negri, Benedetto Ceglie, Giuseppe Roveda, Alessandro Gandolfo, Giacomo Garbuglia, Adriano Guarneri, Annapaola Negri-Clementi, Rosanna Ricci e Serenella Rossano.

L'Assemblea ha nominato Carlo Alessandro Puri Negri alla carica di Presidente.

Nella riunione del 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione ha rinnovato i Comitati istituiti al proprio interno; i Comitati sono così costituti:
(i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Rosanna Ricci (Presidente), Annapaola Negri-Clementi e Serenella Rossano;
(ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Rosanna Ricci (Presidente), Annapaola Negri-Clementi e Serenella Rossano;
(iii) il Comitato Finanza e Investimenti è composto dai Consiglieri Giacomo Garbuglia (Presidente), Annapaola Negri-Clementi e Adriano Guarneri.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 9 maggio 2018 ha deliberato la nomina di Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente e di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e ha confermato Giuseppe Roveda alla carica di Amministratore Delegato.

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018 per un triennio e quindi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.
Il Collegio Sindacale è così composto: Cristiano Agogliati (Presidente), Roberta Moscaroli e Philipp Oberrauch, Sindaci Effettivi, Fabrizio Capponi, Laura Galleran e Luca Angelo Pandolfi, Sindaci Supplenti.
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.
Il Presidente del Collegio Sindacale Cristiano Agogliati e il Sindaco Supplente Luca Angelo Pandolfi sono tratti dalla lista presentata dall'Azionista di minoranza Itinera S.p.A., mentre gli altri Sindaci sono tratti dalla lista presentata dall'Azionista Augusto S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

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

2.12 Altre informazioni

• Attività di ricerca e sviluppo

Le società del Gruppo non hanno condotto nel corso dei primi nove mesi del 2018 attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

• Rapporti tra le società del gruppo e le parti correlate

I rapporti normalmente intrattenuti dal Gruppo Aedes 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") consistono prevalentemente in servizi amministrativi, immobiliari e tecnici regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società ad esse collegate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati per operazioni similari.
Le operazioni con parti correlate sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità al regolamento appositamente adottato dalla Società.
Nel corso dei primi nove mesi del 2018, si registrano costi netti per Euro 310 migliaia derivanti da operazioni con le Altre Parti Correlate, principalmente per servizi immobiliari su alcuni progetti di sviluppo e per operazioni di finanziamento della Capogruppo.
Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Stato patrimoniale, Conto economico e nelle relative note illustrative.
Con riferimenti ai rapporti con società del Gruppo e altre parti correlate, non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali nel periodo in esame.

• Operazioni atipiche o inusuali

Nel corso dei primi nove mesi del 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali[3].

• Trattamento dei dati personali (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 e Regolamento UE 679/2016)

A seguito dell'effettiva entrata in vigore del Regolamento sulla Protezione dei Dati UE 679/2016, Aedes ha attuato i necessari adempimenti per raggiungere la conformità alla normativa in vigore. Durante il percorso di adeguamento Aedes ha adottato le misure tecniche, organizzative e procedurali necessarie per garantire il rispetto dei principi e degli adempimenti imposti dal Regolamento e dal D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, modificato dal d.lgs. 101/2018. Aedes, inoltre, in adempimento a quanto previsto dalla normativa, ha provveduto a somministrare a tutto il personale un corso di formazione. Aedes osserverà l'evoluzione normativa per valutare ulteriori attività di adeguamento. Aedes nel rispetto di entrambe le normative in vigore si impegna ad individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia e l'efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati e redigere tutta la documentazione necessaria a tale scopo.

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

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione della Società 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

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

loro entrata in vigore (6 agosto 2012).

2.13 Evoluzione prevedibile della gestione

Il management nel quarto trimestre 2018:

a) Proseguirà nello svolgimento di tutte le attività funzionali al perfezionamento, per quanto di sua competenza, dell'operazione di scissione parziale proporzionale approvata del CdA dell'8 Agosto 2018;
b) proseguirà nella esecuzione delle attività previste nei piani industriali approvati per il perseguimento degli obiettivi indicati in tali piani.

Il successo di tali attività dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della società e del management quali tra l'esito positivo delle procedure autorizzative necessarie per l'operazione di scissione, l'evoluzione del ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'evoluzione dell'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Il *management* manterrà comunque la massima attenzione alle opportunità offerte dal mercato, pianificando al meglio l'evoluzione del Gruppo.

Milano, lì 14 novembre 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato
Giuseppe Roveda

3. BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO DEL GRUPPO AEDES AL 30 SETTEMBRE 2018

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata[4]

	Nota	30/09/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	430.129		430.123	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.934		2.271	
Immobilizzazioni immateriali	3	59		72	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	50.588		40.254	
Imposte differite attive	5	3.203		6.030	
Crediti finanziari	6	11.130	11.052	12.576	12.502
Crediti commerciali e altri crediti	7	931		636	
Totale attività non correnti		**497.974**		**491.962**	
Attività correnti					
Rimanenze	8	19.025		50.158	
Crediti commerciali e altri crediti	7	13.391	1.617	21.592	3.132
Crediti finanziari	6	0		300	300
Strumenti finanziari derivati	9	12		45	
Disponibilità liquide	10	9.724	16	23.241	9.371
Totale attività correnti		**42.152**		**95.336**	
TOTALE ATTIVO		**540.126**		**587.298**	

	Nota	30/09/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		212.945		212.945	
Azioni proprie		(31)		(14)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		51.506		51.830	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		47.484		38.777	
Utile/(Perdita)		(1.603)		9.663	
Totale patrimonio netto di Gruppo	11	**310.301**		**313.201**	
Patrimonio netto di Terzi	12	**(495)**		**(385)**	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		**309.806**		**312.816**	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	136.551	15.611	174.227	15.558
Strumenti finanziari derivati	9	554		0	
Imposte differite passive	5	496		3.709	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	14	1.177		1.073	
Fondi rischi e oneri	15	4.973		5.069	
Debiti commerciali e altri debiti	16	673		434	
Totale passività non correnti		**144.424**		**184.512**	
Passività correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	62.522	166	64.743	99
Debiti tributari	17	166		731	
Debiti commerciali e altri debiti	16	22.987	1.595	24.213	4.786
Strumenti finanziari derivati	9	221		283	
Totale passività correnti		**85.896**		**89.970**	
TOTALE PASSIVO		**230.320**		**274.482**	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**540.126**		**587.298**	

[4] (in migliaia di euro)

3.2 Conto economico consolidato[5]

	Nota	30/09/2018	di cui parti correlate	30/09/2017	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18	23.616	66	26.907	152
Altri ricavi	19	1.036	19	1.020	133
Variazione delle rimanenze	20	(5.141)		(1.526)	
Costi per materie prime e servizi	21	(9.800)	(344)	(19.550)	(6.314)
Costo del personale	22	(4.114)	(83)	(3.752)	(49)
Altri costi operativi	23	(3.389)	198	(2.735)	12
Ammortamenti e svalutazioni	24	(1.465)		(453)	
Adeguamenti al fair value	24	4.749		7.881	
Svalutazioni e accantonamenti	24	(84)		(180)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	25	(974)		(1.143)	
Risultato operativo		**4.434**		**6.469**	
Proventi finanziari	26	469	427	743	313
Oneri finanziari	26	(6.889)	(593)	(4.615)	(89)
Risultato al lordo delle imposte		**(1.986)**		**2.597**	
Imposte	27	273		0	
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento		**(1.713)**		**2.597**	
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	28	0		(421)	
Risultato		**(1.713)**		**2.176**	
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza		(110)		(256)	
di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo		**(1.603)**		**2.432**	

[5] (in migliaia di euro)

3.3 Conto economico complessivo consolidato[6]

		30/09/2018	30/09/2017
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
Risultato del periodo		**(1.713)**	**2.176**
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:			
Hedge accounting derivati		(483)	
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:			
(Utili)/Perdite attuariali		(36)	30
Totale Altri Utili/(Perdite)		*(519)*	*30*
Totale Risultato complessivo		**(2.232)**	**2.206**
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(110)	(256)
di cui di competenza del Gruppo		(2.122)	2.462
Risultato per azione			
Base	29	n/a	0,01

[6] (in migliaia di euro)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato[7]

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva di cash flow hedge	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
01/01/2017	**212.945**	**(1.455)**	**2.259**	**48.705**	**0**	**4.847**	**29.107**	**296.408**	**6.953**	**303.361**
Destinazione risultato 2016			865			28.242	(29.107)	0		0
Azioni proprie in portafoglio		(20)						(20)		(20)
Utile/(Perdita) del periodo					0		2.432	2.432	(256)	2.176
Utili/(Perdite) attuariali						23		23		23
Totale Utile/(Perdita) complessiva						*23*	*2.432*	*2.455*	*(256)*	*2.199*
30/09/2017	**212.945**	**(1.475)**	**3.124**	**48.705**	**0**	**33.112**	**2.432**	**298.843**	**6.697**	**305.540**

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva di cash flow hedge	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
31/12/2017	**212.945**	**(14)**	**3.125**	**48.705**	**0**	**38.777**	**9.663**	**313.201**	**(385)**	**312.816**
Destinazione risultato 2017			159			9.504	(9.663)	0		0
Applicazione IFRS9						(761)		(761)		(761)
Azioni proprie in portafoglio		(17)						(17)		(17)
Utile/(Perdita) del periodo							(1.603)	(1.603)	(110)	(1.713)
Hedge accounting derivati					(483)			(483)		(483)
Utili/(Perdite) attuariali						(36)		(36)		(36)
Totale Utile/(Perdita) complessiva					*(483)*	*(36)*	*(1.603)*	*(2.122)*	*(110)*	(2.232)
Variazione capitale e riserve di terzi								0		0
30/09/2018	**212.945**	**(31)**	**3.284**	**48.705**	**(483)**	**47.484**	**(1.603)**	**310.301**	**(495)**	**309.806**

[7] (in migliaia di euro)

3.5 Rendiconto finanziario consolidato[8]

	30/09/2018	30/09/2017
Risultato di competenza del gruppo	(1.603)	2.432
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(110)	(256)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	0	375
Proventi netti da cessioni di immobili	(2.250)	0
Oneri/(proventi) da partecipazioni	974	1.143
Ammortamenti	1.465	455
Adeguamenti al fair value del patrimonio immobiliare	(4.749)	(7.881)
Svalutazioni / (rilasci) di fondi su crediti e fondi rischi	292	858
Oneri/(proventi) finanziari netti	6.420	3.790
Imposte correnti e differite dell'esercizio	(273)	(4)
Variazione Fondo TFR	(150)	(116)
Variazione Fondi Rischi e Oneri	0	(751)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	5.128	408
Svalutazione delle rimanenze	113	961
Variazione crediti commerciali e altri crediti	3.392	(2.190)
Variazione debiti commerciali e altri debiti	2.694	14.176
Debiti per imposte correnti e differite	(360)	4.971
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(317)	(5.758)
Interessi (pagati)/incassati	(5.345)	1.084
Flusso finanziario dell'attività operativa	**5.321**	**13.697**
(Incrementi)/Decrementi di investimenti immob e altre immob materiali	31.498	(51.698)
Incrementi di investimenti immateriali	(23)	(43)
Flussi di cassa netto derivante da alienazione/acquisizione di partecipazioni controllate	0	(354)
Flusso di cassa netto derivante da partecipazioni Available For Sale	0	0
Flussi di cassa derivanti da (incrementi) e decrementi di partecipazioni	(10.056)	55
Variazione altre poste finanziarie	1.150	1.193
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	**22.569**	**(50.847)**
Variazioni debiti vs banche a altri finanziatori	(41.360)	42.682
Flusso di cassa derivante dall'acquisto/cessione di azioni proprie	(17)	(20)
Impatto IFRS9 su disponbilità liquide	(30)	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	**(41.407)**	**42.662**
Variazione della disponibilità monetaria netta	**(13.517)**	**5.512**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**23.241**	**12.610**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**9.724**	**18.122**

[8] (in migliaia di euro)

3.6 Premessa

Aedes SIIQ S.p.A. ("**Aedes**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito della completa ristrutturazione finanziaria, conclusasi con successo alla fine del 2014, e della fusione nel secondo semestre del 2015 con Praga Holding Real Estate S.p.A., – gruppo noto per lo sviluppo del primo *Designer Outlet* in Italia a Serravalle Scrivia – il Gruppo Aedes si presenta oggi con una nuova compagine azionaria e un competitivo progetto industriale.

A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Aedes è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2016, adottando di conseguenza la denominazione di Aedes SIIQ S.p.A..

La revisione contabile limitata del Bilancio Consolidato Intermedio (di seguito anche "**Bilancio Consolidato Intermedio** ") viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A..

Il Bilancio Consolidato Intermedio al 30 settembre 2018 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2018.

- Base di preparazione

Il Bilancio Consolidato Intermedio del periodo 1 gennaio - 30 settembre 2018 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il Bilancio Consolidato Intermedio al 30 settembre 2018 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale, e all'art. 154 ter del Testo Unico sulla Finanza. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dall'Unione Europea (IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il Bilancio Consolidato Intermedio al 30 settembre 2018 deve essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposto in conformità con gli IFRS.

Gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di significative incertezze come definite dal paragrafo 25 dello IAS 1 di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro, e pertanto il Bilancio Consolidato Intermedio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale anche sulla base di quanto esposto nel paragrafo "Rischio di liquidità".

Le situazioni contabili intermedie delle società controllate, collegate e joint ventures utilizzate per la redazione del presente Bilancio Consolidato Intermedio, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

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[9].

Nella redazione del Bilancio Consolidato Intermedio , sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017, fatta

[9] Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2018.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2018

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2018:

- Principio **IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*** (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

    - l'identificazione del contratto con il cliente;
    - l'identificazione delle *performance obligations* contenute nel contratto;
    - la determinazione del prezzo;
    - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* contenute nel contratto;
    - i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

  Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018 e non ha comportato impatti sul bilancio del Gruppo come di seguito specificato.

  I ricavi del Gruppo sono riconducibili alle seguenti macroclassi: (1) locazioni immobiliari; (2) cessione di immobili iscritti nell'attivo circolante e negli investimenti immobiliari (o altri beni non immobiliari); (3) ricavi per attività di Project & Construction management.

  La misurazione e la rilevazione contabile dei ricavi da locazione, esulano dall'ambito di applicazione dell'IFRS 15 e sono, invece, regolate dallo IAS 17 "Leasing", che sarà sostituito dal 1 gennaio 2019 dall'IFRS 16 "Leases". I contratti di locazione stipulati dal Gruppo, inoltre, non prevedono l'erogazione ai conduttori di servizi aggiuntivi alla pura locazione che possano rientrare nell'ambito dell'IFRS 15.

  Le cessioni di beni immobili avvengono a mezzo di rogito notarile e l'unica obbligazione assunta dal Gruppo attiene alla cessione dell'asset, senza obbligazioni aggiuntive. Il gruppo non fornisce garanzie che possano configurarsi come una performance obligation separata. Il prezzo della transazione è fisso e definito nell'atto di cessione ed il Gruppo ne richiede il regolamento al rogito, senza dilazioni di pagamento (dunque senza componenti finanziarie implicite significative). Non sono altresì previsi corrispettivi non monetari, né corrispettivi da pagare all'acquirente. L'identificazione del momento di rilevazione contabile della vendita già avveniva, col lo IAS 18, in conformità alle regole previste dall'IFRS 15. Le vendite, infatti, sono rilevate con l'adempimento dell'obbligazione di cessione ed il trasferimento si considera avvenuto quando l'acquirente acquisisce il controllo dell'immobile compravenduto, inteso come capacità di deciderne l'uso e di trarne sostanzialmente tutti i benefici. La data di dismissione dell'investimento immobiliare coincide con la data in cui l'acquirente ottiene il controllo del bene. Il Gruppo non cede il proprio attivo immobiliare tramite leasing finanziari o mediante vendita con retro-locazione. Inoltre le vendite non sono accompagnate da accordi di riacquisto. Tali considerazioni valgono anche per le cessioni degli altri beni (i.e. attività vitivinicola) che peraltro riguarda importi non materiali.

  I ricavi per attività di Project & Construction management (importo non significativo al 30 settembre 2018) sono regolati da contratti scritti, che individuano in modo esplicito, i servizi promessi e, quindi, le performance obbligations. Il corrispettivo contrattuale è prevalentemente fisso. I ricavi per i servizi prestati sono contabilizzati sulla base delle prestazioni effettivamente erogate al cliente. Per i contratti a cavallo tra due o più esercizi, il ricavo è rilevato progressivamente in bilancio in funzione dei servizi già prestati al cliente,

rispetto all'obbligazione complessiva. I corrispettivi sono regolati dai clienti in denaro e non sono previsti corrispettivi non monetari, corrispettivi da pagare ai clienti ed i termini di pagamento sono di solito brevi e dunque non sono presenti componenti finanziarie significative.

Tenuto conto di quanto sopra esposto l'introduzione dell'IFRS 15 non ha prodotto impatti sui ricavi e sui risultati del Gruppo.

- Versione finale dell'**IFRS 9 – *Financial Instruments*** (pubblicato in data 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
  - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie (unitamente alla valutazione delle modifiche non sostanziali delle passività finanziarie);
  - Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
  - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia)

Il Gruppo ha adottato l'IFRS 9 Strumenti finanziari a partire dal 1° gennaio 2018, avvalendosi dell'esenzione che consente di non rideterminare le informazioni comparative degli esercizi precedenti relative ai cambiamenti di classificazione e di valutazione comprese le perdite per riduzione di valore. Le differenze dei valori contabili delle attività e passività finanziarie derivanti dall'adozione dell'IFRS 9 sono rilevate negli utili portati a nuovo del 1° gennaio 2018.

Si riportano di seguito gli esiti delle analisi svolte e gli impatti derivanti dall'introduzione dell'IFRS 9 nel Bilancio Consolidato del Gruppo.

Classificazione e valutazione

In dettaglio, il Gruppo ha effettato un'analisi approfondita delle attività e delle passività finanziarie per determinare gli impatti derivanti della prima applicazione dell'IFRS 9, considerando i flussi di cassa contrattuali degli strumenti finanziari e il modello di business del Gruppo. Tenuto conto delle analisi effettuate il Gruppo ha concluso che la maggior parte delle attività finanziarie non derivate presenti in bilancio è classificata nella categoria IFRS 9 delle attività valutate al costo ammortizzato.

Impairment

L'IFRS 9 ha introdotto il modello per la valutazione del rischio di credito delle attività finanziarie basato sull'expected credit losses, mentre lo IAS 39 utilizza il modello dell'incurred losses. Tale nuovo modello di "expected credit losses" (ECL) determina un riconoscimento anticipato delle perdite sulle attività finanziarie rispetto allo IAS 39. Il nuovo modello è stato applicato alle attività valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value con iscrizione nelle altre componenti del risultato complessivo diverse dalle partecipazioni, agli impegni ad erogare finanziamenti, alle garanzie e alle attività derivanti da contratti con i clienti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15.

Il Gruppo ha pertanto rivisto le regole per la determinazione del deterioramento del merito di credito delle controparti e la valutazione dell'expected losses utilizzando un orizzonte temporale di 12 mesi.

In merito ai crediti commerciali relativi al portafoglio dei crediti commerciali vantati dalle diverse società del Gruppo, il Gruppo ha applicato il modello semplificato, che determina l'ECL sui crediti commerciali utilizzando un approccio a matrice. A seguito delle analisi effettuate per la stima dell'expected credit loss, l'impatto sui crediti commerciali iscritti al 31 dicembre 2017 è stato pari ad Euro 0,5 milioni (iscritto in contropartita negli utili/perdite a nuovo).

Nella valutazione dei finanziamenti, gli altri crediti, le garanzie e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, il Gruppo ha scelto un approccio basato sulla probabilità di default delle controparti e le variazioni del rischio di credito delle controparti. Il Gruppo ha determinato un impatto al 31 dicembre 2017 pari ad Euro 0,3 milioni (iscritto in contropartita negli utili/perdite a nuovo).

Hedge accounting

Il nuovo modello introdotto dall'IFRS 9 ha l'obiettivo di semplificare l'hedge accounting, avvicinando l'hedge accounting alle attività di risk management e permettendo l'applicazione di tali regole ad un elevato numero di strumenti finanziari che potranno essere qualificati strumenti di copertura, così come per gli elementi di rischio che potranno essere qualificati come elementi coperti. Il nuovo principio non tratta il tema del c.d. macro hedge, il quale è oggetto di un progetto separato dello IASB

In sede di prima applicazione due sono gli approcci consentiti dall'IFRS 9: i) l'utilizzo del capitolo dell'IFRS 9 "Modello Generale dell'hedge accounting"; o ii) continuare l'utilizzo delle regole in tema di hedge accounting previste dallo IAS 39 finché lo IASB non avrà emesso e l'Unione Europea avrà omologato il nuovo principio contabile sul macro hedge.

Il Gruppo ha deciso di applicare le nuove regole introdotte dall'IFRS 9 per l'hedge accounting dal 1° gennaio 2018.

Altri aspetti dell'IFRS 9: modifiche alle passività

Il trattamento contabile delle modifiche alle passività finanziarie che non determinano la cancellazione di una passività introdotto dall'IFRS 9 è stato chiarito dallo IASB nel mese di luglio 2017. Per tale fattispecie è stato stabilito che esiste una sola regola di contabilizzazione che prevede la rilevazione di un provento/onere rilevato a conto economico, che corrisponde alla modifica apportata al costo ammortizzato della passività oggetto di modifica. La decisione presa dallo IASB pone fine alla prassi contabile (prevista dallo IAS 39) di distribuire il beneficio o il maleficio della modifica lungo il periodo contrattuale della passività modificata, attraverso un aggiustamento prospettico al tasso di interesse effettivo applicato.

L'applicazione dell'approccio retrospettivo al 1° gennaio 2018 di tale chiarimento alla contabilizzazione delle modifiche alle passività finanziarie che non comportano la cancellazione della passività finanziaria (perché considerate non sostanziali) non ha comportato impatti per il Gruppo.

- Emendamento all'**IFRS 2** "***Classification and measurement of share-based payment transactions***" (pubblicato in data 20 giugno 2016), che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle***", pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*, IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures – Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*, IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. La maggior parte delle modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamento allo **IAS 40** "***Transfers of Investment Property***" (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da,

investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di un'entità. Tali modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. Il Gruppo ha tenuto conto dell'introduzione dell'emendamento ai fini delle riclassifiche da rimanenze immobiliari a investimenti immobiliari che sono state eseguite nel primi nove mesi del 2018 . Si rimanda alla Nota 1 dove sono descritti gli effetti delle riclassifiche effettuate.

- Interpretazione **IFRIC 22 "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*"** (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L'IFRIC 22 è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018. L'adozione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 30 settembre 2018

- Principio **IFRS 16 – *Leases*** (pubblicato in data 13 gennaio 2016), destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases—Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*.
  Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per la fornitura di servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.
  Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value asset*s" (vale a dire i contratti di leasing aventi ad oggetto delle attività di valore inferiore ad Euro 5.000) e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.
  Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ed il Gruppo non lo ha applicato anticipatamente. Con riferimento alle locazioni passive, si segnala che, a parte alcune locazioni di attrezzature d'ufficio e auto aziendali di breve durata e comunque di importo non significativo, il Gruppo ha stipulato un contratto di locazione per un immobile sito in Milano, che sarà utilizzato come sede del Gruppo a partire dal quarto trimestre del 2018. I canoni di locazione passivi previsti su tali contratti fino alla loro scadenza iniziale sono complessivamente (a valori non attualizzati) pari a circa 3,7 milioni di Euro. Gli amministratori non si attendono che l'introduzione del principio possa avere un impatto significativo sul patrimonio netto contabile del Gruppo nonché sul risultato dell'esercizio Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli impatti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti. Il Gruppo adotterà il principio utilizzando l'approccio retrospettivo modificato senza rideterminazione dei dati comparativi.

- Emendamento all'**IFRS 9 "*Prepayment Features with Negative Compensation***
  (pubblicato in data 12 ottobre 2017). Tale documento specifica che gli strumenti che prevedono un rimborso anticipato potrebbero rispettare il test "SPPI" anche nel caso in cui la "*reasonable additional compensation"* da corrispondere in caso di rimborso anticipato sia una *"negative compensation"* per il soggetto finanziatore. La modifica si applica dal 1° gennaio

2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

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

Alla data di riferimento della presente Relazione finanziaria intermedia gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il documento interpretativo **IFRIC 23 – *Uncertainty over Income Tax Treatments***. Il documento affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito.
  Il documento prevede che le incertezze nella determinazione delle passività o attività per imposte vengano riflesse in bilancio solamente quando è probabile che l'entità pagherà o recupererà l'importo in questione. Inoltre, il documento non contiene alcun nuovo obbligo d'informativa ma sottolinea che l'entità dovrà stabilire se sarà necessario fornire informazioni sulle considerazioni fatte dal management e relative all'incertezza inerente alla contabilizzazione delle imposte, in accordo con quanto prevede lo IAS 1.
  Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questa interpretazione sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamento allo **IAS 28** "***Long-term Interests in Associates and Joint Ventures"*** (pubblicato in data 12 ottobre 2017)". Tale documento chiarisce la necessità di applicare l'IFRS 9, inclusi i requisiti legati all'*impairment*, alle altre interessenze a lungo termine in società collegate e joint venture per le quali non si applica il metodo del patrimonio netto. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Documento **"*Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle*"**, pubblicato in data 12 dicembre 2017 (tra cui IFRS 3 *Business Combinations* e IFRS 11 *Joint Arrangements – Remeasurement of previously held interest in a joint operation*, IAS 12 *Income Taxes – Income tax consequences of payments on financial instruments classified as equity*, IAS 23 *Borrowing costs Disclosure of Interests in Other Entities – Borrowing costs eligible for capitalisation*) che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamento allo IAS 19 "***Plant Amendment, Curtailment or Settlement"*** (pubblicato in data 7 febbraio 2018). Il documento chiarisce come un'entità debba rilevare una modifica (i.e. un *curtailment* o un *settlement*) di un piano a benefici definiti. Le modifiche richiedono all'entità di aggiornare le proprie ipotesi e rimisurare la passività o l'attività netta riveniente dal piano. Gli emendamenti chiariscono che dopo il verificarsi di tale evento, un'entità utilizzi ipotesi aggiornate per misurare il *current service cost* e gli interessi per il resto del periodo di riferimento successivo all'evento. Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.

- Emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28** "***Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***" (pubblicato in data 11 settembre 2014). Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

3.7 Schemi di bilancio

I prospetti contabili utilizzati al 30 settembre 2018 sono omogenei con quelli predisposti per il bilancio annuale al 31 dicembre 2017 a cui si rimanda.

3.8 Principi di consolidamento e area di consolidamento

I prospetti di consolidamento utilizzati al 30 settembre 2018 sono omogenei con quelli predisposti per il bilancio annuale al 31 dicembre 2017 a cui si rimanda.

Il Bilancio Consolidato intermedio al 30 settembre 2018 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 e le *joint ventures*, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.
L'elenco delle società controllate e di quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'Allegato 1.

Nel corso dei primi nove mesi del 2018 non si sono verificate rilevanti variazioni dell'area di consolidamento.

3.9 Criteri di valutazione

Come già indicato in precedenza, nella predisposizione del presente Bilancio Consolidato Intermedio sono stati adottati i medesimi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 cui si rinvia.

• Stime ed assunzioni critiche

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

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (426,7 milioni di Euro al 30 settembre 2018) e delle rimanenze immobiliari (18,8 milioni di Euro al 30 settembre 2018) va notato che la valutazione del fair value, effettuata con il supporto di periti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili - ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:
- I flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione
- I tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione

Si rimanda alla Nota 32 - IFRS13 per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del fair value degli immobili.

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società collegate e JV (39,0 milioni di Euro al 30 settembre 2018) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

3.10 Principali tipologie di rischio

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

- ## Rischi strategici

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dell'andamento generale dell'economia, dei tassi di cambio, dei tassi di interesse o dei prezzi delle *commodities* possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi.
La Società effettua periodicamente analisi di sensitività al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione o dei ricavi possono avere sul valore degli asset stessi.

- ## Rischi operativi

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti, in particolare i conduttori degli *asset* di proprietà, siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito avendo una adeguata diversificazione in termini di conduttori.
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 delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.
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.
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 DI LOCAZIONE

Il rischio di locazione consiste nella possibilità che gli *asset* di proprietà restino, per periodi lunghi di tempo, privi di conduttore, esponendo il Gruppo alla riduzione dei flussi derivanti da affitti e all'incremento dei costi immobiliari.
Il Gruppo adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.
La corrente situazione del mercato immobiliare, specie con riferimento al comparto direzionale, non consente di escludere la possibilità che taluni conduttori possano, alla scadenza del contratto o in occasione delle finestre di esercizio delle c.d. *break option*, esercitare il diritto di recedere dal contratto di locazione, ovvero richiedere rinegoziazioni del canone di locazione.
Il Gruppo monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI SOCIETÀ DI COSTRUZIONE

Il Gruppo nello sviluppo delle proprie iniziative si avvale di società di costruzioni, i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto a norma di legge. Seppur il Gruppo si avvalga di primarie società di costruzioni ed i contratti di appalto, nell'eventualità di contestazioni con l'utente finale, prevedono la possibilità di rivalsa sull'appaltatore, non può escludersi l'eventualità che dette società di costruzioni non adempiano puntualmente ai propri obblighi con potenziali riflessi sull'attività operativa e finanziaria del Gruppo.

- Rischi di *compliance*

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.
Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di risk assessment, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, e fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.
La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.
La Società ha inoltre 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.

Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità", riportata nel bilancio al 31 dicembre 2017, nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2017 predisposta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo status di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta a specifiche normative dettate da organismi di funzionamento e controllo.
La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo status di società quotata. In particolare la Direzione Legal Counsel e la Funzione Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ex L. 262/05.
La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

RISCHIO FISCALE - REQUISITI REGIME SIIQ

Il rischio relativo al regime SIIQ è che la Società possa non rispettare i requisiti reddituali e patrimoniali per la permanenza in detto regime fiscale, con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) dello *status* di SIIQ. La Società intende porre adeguata attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati. È prevista la tenuta

di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente. La struttura è predisposta per effettuare periodicamente *asset test* e *profit test* al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30 settembre 2018 sarebbero rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

• Rischi finanziari

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 mentre 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, 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.
I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti 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, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del *range* fissato.
La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti, ovvero valutando le condizioni di mercato e la strategia di medio-lungo periodo.

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso:

(i) la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost Collar
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 milioni, Bullet
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value.

(ii) la controllata Novipraga SIINQ S.p.A. ha sottoscritto, in data 14 febbraio 2018, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	Interest Rate Swap con Floor
Decorrenza	29.12.2017
Scadenza	18.12.2022
Nozionale	Euro 32 milioni, in ammortamento

Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/365, semestrale
Strike Rates	0.5965%
FLOOR strike	-2.75%

Si precisa che lo strumento è abbinato a uno specifico finanziamento ed è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse relativi al finanziamento sottoscritto dalla controllata Novipraga SIINQ S.p.A. in data 18 dicembre 2017. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate a patrimonio netto.

Il nozionale dei derivati sottoscritti equivale a circa il 41,2% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 30 settembre 2018.

A fine dicembre 2017 è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi al 30 settembre 2018 la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 43,7%.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 30 settembre 2018 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società e il Gruppo non siano in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.
La Società, tramite la Direzione Finance e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Nell'individuazione dei criteri da utilizzare ai fini della redazione del presente Bilancio Consolidato Intermedio, la Società/il Gruppo ha tenuto conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Intermedio, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere.
Sulla base dei fabbisogni rivenienti dal budget finanziario, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:
a. attività di rifinanziamento;
b. cessione di taluni asset;
c. riscadenziamento di alcune linee con scadenza a breve termine.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio Consolidato Intermedio al 30 settembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nel budget finanziario. La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

3.11 Eventi successivi alla chiusura del periodo

In data **31 ottobre 2018** sono stati prorogati per ulteriori 18 mesi, con scadenza il 30 aprile 2020 il prestito obbligazionario di 15 milioni di Euro e il finanziamento soci concesso dall'azionista di controlli Augusto S.p.A. di 10 milioni di Euro.

In data **5 novembre 2018** Aedes SIIQ S.p.A. ha proceduto al raggruppamento delle n. 319.803.191 azioni ordinarie esistenti, nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria priva dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare e munita della cedola n. 01, ogni n. 10 azioni esistenti, prive dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare cedola n. 3 riducendo conseguentemente le azioni in circolazione - al netto di n. 1 azione detenuta dall'azionista Augusto S.p.A. annullata al fine di permettere la quadratura dell'operazione - da n. 319.803.191 a n. 31.980.319.

In data **13 novembre 2018** il Consiglio di amministrazione di Aedes SIIQ ha deliberato la proposta di nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione di Sedea SIIQ, beneficiaria della scissione; preso atto delle dimissioni dei consiglieri che assumeranno l'incarico nella società beneficiaria e della designazione dei nuovi consiglieri nella scissa con efficacia dalla scissione; rinnovato il sostegno alla liquidità del titolo conferendo l'incarico a INTERMONTE. Inoltre, Sedea SIIQ ha presentato la domanda di ammissione sul Mercato Telematico Azionario.

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

- Attivo

NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Immobili di investimento	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 1/1/2017	**231.849**	**109.539**	**341.388**
Saldo al 31/12/2017			
Valore netto contabile al 1/1/2017	231.849	109.539	341.388
Incrementi	56.137	16.710	72.847
Decrementi	(1.860)	(3.126)	(4.986)
Adeguamento al fair value	18.594	2.280	20.874
Valore netto contabile 31/12/2017	**304.720**	**125.403**	**430.123**
Saldo al 30/09/2018			
Valore netto contabile al 1/1/2018	304.720	125.403	430.123
Incrementi	15.023	2.842	17.865
Decrementi	(48.500)	0	(48.500)
Riclassifiche	21.090	4.802	25.892
Adeguamento al fair value	5.411	(662)	4.749
Valore netto contabile 30/09/2018	**297.744**	**132.385**	**430.129**

La società presenta un saldo investimenti immobiliari pari a 430.129 migliaia di Euro, in linea con l'esercizio precedente (430.123 migliaia di Euro).

Nella redazione del presente Bilancio Consolidato Intermedio il Gruppo si è avvalso di CB Richard Ellis e K2 Real quali primari esperti indipendenti per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

La voce Immobili di investimento presenta:
- incrementi per 15.023 migliaia di Euro, imputabili ad investimenti sugli immobili di proprietà, principalmente relativi al Serravalle Retail Park, la cui inaugurazione è avvenuta a giugno 2018;
- decrementi per 48.500 migliaia di Euro relativi alla cessione dell'immobile di Milano Via Agnello;
- riclassifiche per 21.090 migliaia di Euro, di cui:
  - +7.320 migliaia di Euro dalla voce Rimanenze per immobili per cui il Gruppo ha deciso il mantenimento in portafoglio per la messa a reddito o per lo sviluppo finalizzato alla messa a reddito; tale decisione è in linea con gli investimenti effettuati per la realizzazione di infrastrutture ed opere volte a riorganizzare e valorizzare tali attività.
  - +13.770 migliaia di Euro dalla voce Immobili in fase di sviluppo a seguito del completamento di una prima fase dell'ampliamento del Serravalle Retail Park fase C.1
- adeguamenti positivi di *fair value* per 5.411 migliaia di Euro, di cui:
  - 8.809 migliaia di Euro di adeguamenti positivi dettagliati come segue:
    - ✓ 4.617 migliaia di Euro relativi all'adeguamento di fair value di taluni immobili e licenze del portafoglio Redwood;
    - ✓ 2.368 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value dei due edifici a torre di Via Richard a Milano;
    - ✓ 996 migliaia di Euro relativi all'adeguamento di fair value di taluni immobili del Fondo Petrarca;
    - ✓ 628 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di un immobile a Milano Via S. Vigillio;
    - ✓ 200 migliaia di Euro relativi ad altri immobili.
  - 3.398 migliaia di Euro di adeguamenti negativi principalmente riconducibili a:
    - ✓ 1.329 migliaia di Euro di un immobile a Roma Via Veneziani;

- ✓ 813 migliaia di Euro a taluni immobili e licenze del portafoglio Redwood;
- ✓ 626 migliaia di Euro a taluni immobili del Fondo Petrarca;
- ✓ 383 migliaia di Euro a Serravalle Retail Park fasi A +B +C1;
- ✓ 247 migliaia di Euro ad altri immobili.

La voce Immobili in fase di sviluppo presenta:

- incrementi pari a 2.842 migliaia di Euro riconducibili alle capitalizzazioni sui progetti di Serravalle Outlet Village, Caselle Designer Center e La Bollina - Market Place.
- riclassifiche per un valore netto di 4.802 migliaia di Euro, di cui:
  - +18.572 migliaia di Euro dalla voce Rimanenze per progetti di sviluppo per cui Gruppo ha deciso il mantenimento in portafoglio e la successiva messa a reddito; tale decisione è in linea con gli investimenti effettuati per la realizzazione di infrastrutture ed opere volte a valorizzare tali attività.
  - -13.770 migliaia di Euro alla voce Immobili di investimento a seguito del completamento di una prima fase dell'ampliamento del Serravalle Retail Park fase C.1
- adeguamenti negativi netti di *fair value* per 662 migliaia di Euro, principalmente riconducibili alla variazione di fair value del progetto Caselle Designer Center.

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 possono essere mantenute per l'intero importo gravando sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Saldo al 1/1/2017				
Costo storico	2.170	2.876	4.357	9.403
Fondo ammortamento	(2.070)	(841)	(3.684)	(6.595)
Valore netto contabile 1/1/2017	**100**	**2.035**	**673**	**2.808**
Saldo al 31/12/2017				
Valore netto contabile al 1/1/2017	100	2.035	673	2.808
Variazione area di consolidamento	(4)	(8)	(5)	(17)
Incrementi	6	5	44	55
Decrementi	0	0	(13)	(13)
Ammortamenti e svalutazioni	(12)	(419)	(131)	(562)
Valore netto contabile 31/12/2017	90	1.613	568	2.271
Saldo al 1/1/2018				
Costo storico	2.172	2.864	4.166	9.202
Fondo ammortamento	(2.082)	(1.251)	(3.598)	(6.931)
Valore netto contabile 1/1/2018	**90**	**1.613**	**568**	**2.271**
Valore netto contabile al 1/1/2018	90	1.613	568	2.271
Incrementi	13	1.037	83	1.133
Decrementi	0	(13)	(28)	(41)
Ammortamenti e svalutazioni	(9)	(1.335)	(85)	(1.429)
Valore netto contabile 30/09/2018	94	1.302	538	1.934
Saldo al 30/09/2018				
Costo storico	2.185	3.881	4.218	10.284
Fondo ammortamento	(2.091)	(2.579)	(3.680)	(8.350)
Valore netto contabile	**94**	**1.302**	**538**	**1.934**

Le altre immobilizzazioni materiali sono pari a 1.934 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 rispetto ad un valore di 2.271 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017. La variazione è quasi integralmente imputabile alla quota di ammortamento del periodo, il cui incremento è principalmente imputabile alla rideterminazione della vita utile degli arredi e impianti della sede sociale a seguito della decisione della Società di trasferire la stessa.

NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Altre	Totale
Saldo al 1/1/2017		
Costo storico	954	954
Fondo ammortamento	(895)	(895)
Valore netto contabile 1/1/2017	**59**	**59**

Saldo al 31/12/2017		
Valore netto contabile al 1/1/2017	59	59
Incrementi	49	49
Ammortamenti e svalutazioni	(36)	(36)
Valore netto contabile 31/12/2017	72	72

Saldo al 1/1/2018		
Costo storico	436	436
Fondo ammortamento	(364)	(364)
Valore netto contabile	**72**	**72**

Valore netto contabile al 1/1/2018	72	72
Incrementi	23	23
Ammortamenti e svalutazioni	(36)	(36)
Valore netto contabile 30/09/2018	59	59

Saldo al 30/09/2018		
Costo storico	459	459
Fondo ammortamento	(400)	(400)
Valore netto contabile	**59**	**59**

Le immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 59 migliaia di Euro e non hanno subito significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2017.

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 e joint ventures:

	Valori al 31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Valori al 30/09/2018	% di partecipazione
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto						
Aedilia Nord Est S.r.l.	809	0	0	(587)	222	56,52%
Borletti Group SAM S.A.	181	0	0	0	181	40,00%
Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail	20.094	0	(963)	1.131	20.262	33,33%
Fondo Leopardi	4.832	0	0	(1.459)	3.373	24,39%
Invesco S.A.	2.829	2.020	0	0	4.849	28,57%
Nichelino SCARL	5	0	0	0	5	50,00%
Pragasei S.r.l.	11.499	751	0	441	12.691	50,10%
Serravalle Village SCARL	5	0	0	0	5	50,00%
The Market LP SCA	0	9.000	0	0	9.000	40,00%
Totale	**40.254**	**11.771**	**(963)**	**(474)**	**50.588**	

Al 30 settembre 2018 la voce risulta pari a 50.588 migliaia di Euro rispetto a 40.254 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017.

Gli incrementi sono riconducibili a versamenti in conto capitale effettuati da Aedes SIIQ S.p.A. nei confronti di:

- Invesco S.A. per 2.020 migliaia di Euro mediante versamento in denaro;
- Pragasei S.r.l. mediante rinuncia al finanziamento soci per 751 migliaia di Euro;
- The Market LP SCA per 9.000 migliaia di Euro mediante versamento in denaro;

I decrementi si riferiscono invece ai rimborsi di quote effettuate nel corso del periodo dalla collegata Efir S.ar.l. - Fondo Dante Retail.

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

Il Fondo Dante Retail, controllato da EFIR S.ar.l. al 100%, ha in essere un contratto derivato con nozionale pari a 37.500 migliaia di Euro Bullet, tasso fisso 0,12%, il cui *fair value* al 30 settembre 2018 è negativo per 151 migliaia di Euro.

Pragasei S.r.l., ha in essere i seguenti contratti derivati:

- CAP con nozionale pari a 4.213 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 4 luglio 2016 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 30 settembre 2018 è positivo per 12 migliaia di Euro;
- CAP con nozionale pari a 17.495 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 17 gennaio 2017 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 30 settembre 2018 è positivo per 49 migliaia di Euro;
- CAP con nozionale pari a 4.300 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 18 luglio 2017 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 30 settembre 2018 è positivo per 12 migliaia di Euro.

Come previsto dall'IFRS 12 si espone di seguito la riconciliazione tra i net asset posseduti dalle società collegate più rilevanti ed il loro valore di carico in bilancio:

	Aedilia Nord Est S.r.l.		EFIR S.ar.l - Fondo Dante Retail		Fondo Leopardi	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Net asset	6.457	6.292	57.541	56.996	13.828	19.811
Elisione utili infragruppo	(4.126)	(4.006)	0	0	0	0
Adeguamento per valutazione a patrimonio netto delle società controllate	(1.591)	(508)	3.251	3.291	0	0
Altre rettifiche	(347)	(347)	0	0	0	0
% di possesso	56,52%	56,52%	33,33%	33,33%	24,39%	24,39%
Valore di iscrizione in bilancio	**222**	**809**	**20.262**	**20.094**	**3.373**	**4.832**

	Pragasei S.r.l.	
	30/09/2018	31/12/2017
Net asset	3.354	687
Adeguamenti a fair value del Patrimonio immobiliare al netto degli effetti fiscali	21.944	22.232
Altre rettifiche	34	34
% di possesso	50,10%	50,10%
Valore di iscrizione in bilancio	**12.691**	**11.499**

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

NOTA 5. IMPOSTE DIFFERITE

	30/09/2018	31/12/2017
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	3.203	6.030
	3.203	**6.030**
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(496)	(3.709)
	(496)	**(3.709)**
Totale	**2.707**	**2.321**

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo netto di 2.707 migliaia di Euro positivi al 30 settembre 2018.

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	30/09/2018			31/12/2017		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
Imposte anticipate:						
Anticipate su perdite fiscali	13.242	24,0%	3.178	25.033	24,0%	6.008
Altre residuali	104	24,0%	25	92	24,0%	22
Non Correnti	**13.346**		**3.203**	**25.125**		**6.030**
Totale	**13.346**		**3.203**	**25.125**		**6.030**
Imposte differite:						
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle rimanenze e investimenti immobiliari	(1.756)	27,9%	(490)	(4.462)	27,9%	(1.245)
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle partecipazioni in joint ventures	0	24,0%	0	(10.238)	24,0%	(2.457)
Altre residuali	(25)	24,0%	(6)	(29)	24,0%	(7)
Non Correnti	**(1.781)**		**(496)**	**(14.729)**		**(3.709)**
Totale	**(1.781)**		**(496)**	**(14.729)**		**(3.709)**
Imposte anticipate/(differite) nette	**11.565**		**2.707**	**10.396**		**2.321**

NOTA 6. CREDITI FINANZIARI

	30/09/2018	31/12/2017
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	11.381	12.563
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(329)	(61)
Crediti verso altri	78	74
Totale	**11.130**	**12.576**

	30/09/2018	31/12/2017
Crediti correnti		
Crediti verso collegate	0	300
Totale	**0**	**300**

I crediti finanziari non correnti risultano pari a 11.130 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 rispetto a 12.576 migliaia di Euro a 31 dicembre 2017.
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.

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

NOTA 7. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

Non correnti	**30/09/2018**	**31/12/2017**
Crediti verso altri	295	0
Crediti tributari	636	636
Totale	**931**	**636**

Correnti	**30/09/2018**	**31/12/2017**
Crediti verso clienti	11.872	17.880
Fondo svalutazione crediti	(6.134)	*(5.593)*
Crediti verso clienti netti	5.738	12.287
Crediti verso collegate e altre parti correlate	1.510	*3.258*
Fondo Svalutazione crediti	0	*(198)*
Crediti verso collegate e altre parti correlate netti	1.510	3.060
Crediti verso controllanti	106	72
Crediti verso altri	464	654
Crediti tributari	4.874	4.758
Ratei e risconti attivi	699	761
Totale	**13.391**	**21.592**

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, verso collegate e controllanti) per scadenza:

	A scadere	Scaduti da						**Totale**
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	2.778	1.374	542	226	532	588	7.448	13.488
Fondo Svalutazione Crediti	0	(63)	(9)	(87)	(89)	(226)	(5.660)	(6.134)
Crediti commerciali Netti	**2.778**	**1.311**	**533**	**139**	**443**	**362**	**1.788**	**7.354**

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi e risultano pari a 5.738 migliaia di Euro al 30 settembre 2018, rispetto a 12.287 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017. Il decremento è principalmente imputabile all'incasso del credito derivante dalla cessione del Lotto 10B per 4,4 milioni di Euro, oltre che alla variazione dei crediti commerciali per commesse nei confronti di terzi.

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione, la cui movimentazione è riportata di seguito:

Saldo al 31/12/2017	***5.593***
Accantonamenti	*220*
Utilizzo	(121)
Rilascio	63
Applicazione IFRS 9	379
Saldo al 30/09/2018	***6.134***

Crediti verso collegate e altre parti correlate

La variazione significativa è imputabile alla compensazione tra crediti e debiti di natura commerciali nei confronti della collegata Nichelino Village SCARL.

Per il dettaglio dei crediti verso controllanti, collegate e altre parti correlate si rimanda a quanto

riportato nell'allegato 2.

Crediti verso controllanti

Tale voce è originata prevalentemente dall'erogazione da parte di Aedes SIIQ S.p.A. di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante Augusto S.p.A..

Crediti verso altri

Non correnti	30/09/2018	31/12/2017
Altri	295	0
Crediti verso altri non correnti	**295**	**0**

Correnti	30/09/2018	31/12/2017
Anticipi a fornitori	149	298
Altri	315	356
Crediti verso altri correnti	**464**	**654**

La voce "Crediti verso altri non correnti", pari a 295 migliaia di Euro si riferisce al credito residuo per la vendita dell'immobile di Milano Via Agnello.

La voce "Crediti verso altri correnti", pari a 464 migliaia di Euro al 30 settembre 2018, rispetto a 654 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 è principalmente composta da crediti verso il personale e crediti per rimborsi assicurativi.

Crediti tributari

Non correnti	30/09/2018	31/12/2017
Crediti verso Erario per IVA	145	145
Crediti verso Erario per imposte	883	883
Fondo svalutazione crediti verso Erario per imposte	(392)	(392)
Crediti tributari non correnti	**636**	**636**

Correnti	30/09/2018	31/12/2017
Crediti verso Erario per IVA	1.876	1.912
Crediti verso Erario per imposte	2.998	2.846
Crediti tributari correnti	**4.874**	**4.758**

La quota non corrente dei crediti tributari è composta per:

- 243 migliaia di Euro relativi alla quota di competenza della Società del credito verso l'erario vantato dalla società Aedificandi S.r.l., liquidata nel mese di luglio 2014;
- 392 migliaia di Euro relativi ad imposte estere evidenziate nel modello CNM ex Praga Holding S.p.A., riportabili per un massimo di otto esercizi; interamente svalutati nel 2017 per adeguarli al relativo valore recuperabile;
- 159 migliaia di Euro relativi al credito verso l'erario vantato dalla società Aedes Project S.r.l. (ed iscritti in Aedes SIIQ S.p.A. a seguito della liquidazione della società) e dalle sue Consortili Ravizza Scarl e Parco Grande Scarl, liquidata nel mese di luglio 2017;
- 89 migliaia di Euro per crediti per Iva 2007 versata da Praga Holding S.p.A. a seguito di riscossione frazionata in pendenza di giudizio.

I crediti tributari correnti pari a 4.874 migliaia di Euro, rispetto a 4.758 migliaia di Euro dell'esercizio precedente si riferiscono per 1.876 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (1.912 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) e 2.998 migliaia di Euro ai crediti per imposte (2.846 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

Ratei e risconti attivi

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

	30/09/2018	31/12/2017
Risconti gestione immobiliare	172	111
Risconti per fidejussioni	65	122
Altri ratei e risconti	462	528
Ratei e risconti attivi correnti	**699**	**761**

La voce ratei e risconti attivi presenta un saldo pari ad Euro 699 migliaia di Euro al 30 settembre 2018, rispetto a 761 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

NOTA 8. RIMANENZE

	30/09/2018	31/12/2017
Immobili e licenze	18.100	49.531
Rimanenze non immobiliari	925	627
Totale	**19.025**	**50.158**

Le rimanenze al 30 settembre 2018 risultano pari a 19.025 migliaia di Euro, rispetto a 50.158 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.
Di seguito si riporta la movimentazione delle Rimanenze rispetto all'esercizio precedente:

	Immobili e licenze	Rimanenze non immobiliari	Totale
Saldo al 31/12/2017	**49.531**	**627**	**50.158**
Incrementi	0	983	983
Decrementi	(5.426)	(685)	(6.111)
Riclassifiche	(25.892)	0	(25.892)
(Svalutazione)/Ripristini di valore	(113)	0	(113)
Saldo al 30/09/2018	**18.100**	**925**	**19.025**

Le rimanenze di immobili e licenze risultano pari a 18.100 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 rispetto a 49.531 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

La voce "decrementi" di immobili e licenze include il costo del venduto di unità immobiliari e immobili ceduti nel corso del periodo, e si riferisce alla cessione di un immobile a Milano Viale Umbria e di porzioni del complesso Platform 9 sito in Milano, Via Pompeo Leoni/ De Angeli.

Nel 2018 sono stati riclassificati a investimenti immobiliari 25.892 migliaia di Euro relativi ad alcuni immobili e progetti di sviluppo, per il dettaglio di tali riclassifiche si rimanda a quanto riportano nella Nota 1.

Le svalutazioni nette, pari a 113 migliaia di Euro al 30 settembre 2018, sono il risultato delle svalutazioni di seguito esposte:

- ✓ 110 migliaia di Euro relativi ad un appartamento a Cannes, Bv. Croisette;
- ✓ 3 migliaia di Euro relativi al complesso Platform 9 sito in Milano, Via Pompeo Leoni/ De Angeli.

Le rimanenze non immobiliari sono relative all'attività viti-vinicola svolta dalla controllata Società Agricola la Bollina S.r.l. e all'attività di commercio all'ingrosso di bevande alcoliche svolta dalla controllata Bollina S.r.l..

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 9. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

	30/09/2018		31/12/2017	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Derivati non in hedge accounting				
fair value Cap	12	0	45	0
fair value Floor	0	221	0	283
Totale quota corrente	**12**	**221**	**45**	**283**

	30/09/2018		31/12/2017	
Derivati in hedge accounting				
fair value IRS	0	508	0	0
fair value Floor	0	46	0	0
Totale quota non corrente	**0**	**554**	**0**	**0**

La voce include il *fair value* di due contratti derivati:
(i) contratti sottoscritti da Aedes SIIQ S.p.A. con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo.
Le valutazioni del *fair value* al 30 settembre 2018 risultano pari ad attività per 12 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" e passività per 221 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "Floor". La variazione di *fair value* è stata iscritta a conto economico alla voce "*oneri finanziari*".
(ii) contratto di Interest Rate Swap con Floor sottoscritto da Novipraga SIINQ S.p.A., nel mese di febbraio 2018, con strike rates 0,5965% e floor a -2,75%, con un nozionale pari a 32 milioni di Euro e con scadenza a dicembre 2022. Le valutazioni del *fair value* al 30 settembre 2018 risultano pari a passività per 508 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "IRS" e passività per 46 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "Floor". La variazione di *fair value* è stata iscritta negli altri utili/perdite del conto economico complessivo.

In continuità con il precedente esercizio, il Gruppo si è avvalso di Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le valutazioni del *fair value* dei derivati e per lo sviluppo del test di efficacia per quanto attiene il derivato sottoscritto da Novipraga.

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 30 settembre 2018:

Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banca Popolare di Milano	Cap	50.000	12	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banca Popolare di Milano	Floor	50.000	(221)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360
Unicredit	IRS	32.000	(508)	18/12/2022	0.5965%	3m Euribor q,A/360
Unicredit	Floor	32.000	(46)	18/12/2022	-2.75%	3m Euribor q,A/360

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 30 settembre 2018 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (*fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

NOTA 10. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	30/09/2018	31/12/2017
Denaro e valori in cassa	10	11
Depositi bancari e postali	7.384	16.192
Conti correnti vincolati	2.330	7.038
Totale	**9.724**	**23.241**

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

• Patrimonio Netto

NOTA 11. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Al 30 settembre 2018, il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 212.945.601,41, suddiviso in n. 319.803.191 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

La voce "Azioni proprie" è riferita a 118.000 azioni ordinarie Aedes detenute in portafoglio al 30 settembre 2018. Il saldo residuo di azioni proprie in portafoglio si riferisce esclusivamente al saldo da liquidity provider.

Nella tabella che segue si riepiloga la movimentazione della riserva azioni proprie:

	N. azioni	Valore in Euro	Valore di carico medio in Euro
Saldo finale al 31/12/2016	**3.500.000**	**1.454.432**	**0,42**
Vendite azioni proprie 2017	(3.500.000)	(1.454.432)	0,42
Liquidity provider	30.000	13.806	0,46
Saldo finale al 31/12/2017	**30.000**	**13.806**	**0,46**
Liquidity provider	88.000	16.815	0,19
Saldo finale al 30/09/2018	**118.000**	**30.621**	**0,26**

Le altre riserve di patrimonio includono riserve per valutazione a fair value, la riserva per aumenti di capitale e la riserva legale.

La variazione della voce "Riserva per cash flow hedge" è relativa alla rilevazione in hedge accounting dei contratti derivati stipulati da Novipraga SIINQ S.p.A.
La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata principalmente dalla destinazione dell'utile dell'esercizio 2017,dalll'adozione dell'IFRS 9, dal rilascio della riserva azioni proprie e dagli utili/(perdite) attuariali del periodo.

NOTA 12. 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. La tabella di seguito riportata evidenzia la composizione della voce in oggetto.

		% posseduta da terzi		Utile (perdita) di terzi		Patrimonio di terzi	
Ragione Sociale	**Area geografica**	**30/09/2018**	**31/12/2017**	**30/09/2018**	**31/12/2017**	**30/09/2018**	**31/12/2017**
Bollina S.r.l.	Italia	30,00%	30,00%	23	75	165	143
Pragafrance S.ar.l.	Francia	25,00%	25,00%	(126)	(246)	(558)	(433)
Pragasette S.r.l.	Italia	40,00%	40,00%	(7)	(95)	(102)	(95)
Totale				**(110)**	**(266)**	**(495)**	**(385)**

• Passivo

NOTA 13. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	30/09/2018	31/12/2017
Non correnti		
Prestiti obbligazionari	44.589	43.992
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	80.473	118.990
Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria		*0*
Mutui ipotecari	*80.473*	*118.990*
Debiti verso altri finanziatori	11.413	11.245
Altri finanziamenti	76	0
	136.551	**174.227**
Correnti		
Prestiti obbligazionari	551	145
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	50.688	53.402
Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria	*0*	0
Mutui ipotecari	*50.688*	*53.402*
Debiti verso altri finanziatori	336	*336*
Altri finanziamenti	10.947	*10.860*
	62.522	**64.743**
Totale	**199.073**	**238.970**

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

Si riporta di seguito il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto redatto in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006:

		30/09/2018	31/12/2017
A.	Cassa	9.724	23.241
B.	Altre disponibilità liquide	0	0
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D.	**Liquidità (A) + (B) + (C)**	**9.724**	**23.241**
E.	**Crediti finanziari correnti**	**0**	**0**
F.	Debiti bancari correnti	(61.635)	(64.262)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(551)	(145)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(336)	(336)
I.	**Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)**	**(62.522)**	**(64.743)**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)**	**(52.798)**	**(41.502)**
K.	Debiti bancari non correnti	(80.549)	(118.990)
L.	Obbligazioni emesse	(44.589)	(43.992)
M.	Altri debiti non correnti	(12.188)	(11.528)
N.	**Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)**	**(137.326)**	**(174.510)**
O.	**Indebitamento finanziario netto (J) + (N)**	**(190.124)**	**(216.012)**

La tabella di seguito esposta evidenzia la riconciliazione dei dati di Posizione finanziaria netta riportati in Relazione sulla gestione con la tabella sopra riportata:

	30/09/2018	31/12/2017
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(189.349)	(215.729)
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	(775)	(283)
Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illsutrative	**(190.124)**	**(216.012)**

Il dettaglio dei finanziamenti è riportato nella seguente tabella:

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO Valori in € migliaia	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	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 /GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	8	103	314	5.777	6.202	30/11/2030	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	18	0	62	268	348	30/04/2023	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova	0	17	324	2.167	2.508	1/7/20025	5.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE D	0	0	0	0	0	17/04/2018	5.800	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Milano - Via Pompeo Leoni	0	239	234	3.316	3.789	31/12/2025	40.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bolina	71	1.731	1.730	5.191	8.723	31/12/2020	37.500	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bolina	0	0	41	724	765	25/07/2034	1.350	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	0	285	2.678	2.963	01/03/2024	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	0	1.854	0	1.854	27/02/2019	3.700	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	0	67	200	467	734	30/06/2021	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	0	108	327	804	1.239	22/06/2021	5.600	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	28	0	78	222	328	22/07/2021	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Portfolio	0	39.116	0	0	39.116	31/12/2018	78.232	LTV≤65 %; ISCR≥1,35	SI
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	0	44	128	498	670	05/06/2022	2.210	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	0	31	90	449	570	05/03/2023	3.770	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Portfolio	339	252	997	9.626	11.214	11/04/2020	112.000	LTV Consolidato ≤55%; ICR≥2,5; LTV Portafoglio ≤35%; DSCR Portafoglio ≥1,25	SI
Mutuo Ipotecario	Serravalle Retail Park	0	250	0	38.176	38.426	18/12/2022	90.200	LTV≤55%; LTC ≤65% ; ICR≥1,75; DYR≥5,5%	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	17	1.185	400	8.619	10.221	31/12/2021	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Ipotecario	Roma	0	0	0	1.491	1.491	31/12/2021	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARAN		**481**	**43.143**	**7.064**	**80.473**	**131.161**				
Cambiale Agraria	n.a.	0	49	150	0	199	22/09/2019	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Denaro Caldo	n.a.	9	0	0	0	9	31/08/2018	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	25	0	0	0	25	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	0	8	76	84	20/02/2024	Chirografari	Non Garantito	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	7.997	0	0	7.997	27/12/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	0	3	0	3	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	1.985	0	24	0	2.009	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	388	0	15	0	403	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	206	0	4	0	210	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	33	0	1	0	34	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	48	0	2	0	50	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI		**2.694**	**8.046**	**207**	**76**	**11.023**				
Obbligazioni	n.a.	129	0	0	14.979	15.108	30/04/2020	Non Garantito	n.a.	n.a.
Obbligazioni	n.a.	0	422	0	29.610	30.032	20/12/2020	Non Garantito	PN/PFN ≥ 1; PFN/VPI ≤ 60%	SI
TOTALE OBBLIGAZIONI		**129**	**422**	**0**	**44.589**	**45.140**				
TOTALE DEBITI FINANZIARI		**3.304**	**51.611**	**7.271**	**125.138**	**187.324**				
Debiti vs Altri Finanziatori		86	0	250	11.413	11.749				
TOTALE DEBITI VS ALTRI FINANZIATORI		**86**	**0**	**250**	**11.413**	**11.749**				
TOTALE INDEBITAMENTO LORDO AL 30/09/2018		**3.390**	**51.611**	**7.521**	**136.551**	**199.073**				

Alla data di approvazione della presente relazione intermedia non si segnalano eventi rilevanti con riguardo all'applicabilità dei *covenant* contrattuali che comportino limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, nell'ambito dell'esposizione esistente.

NOTA 14. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	30/09/2018	31/12/2017
Debiti per TFR		
TFR	1.177	1.073
	1.177	**1.073**
Accantonamento a conto economico		
Service cost	208	273
Interest cost	10	16
	218	**289**

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

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2017	**1.073**
Service cost	208
Interest cost	10
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	36
Indennità liquidate nell'esercizio	(86)
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(64)
Saldo al 30/09/2018	**1.177**

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

Descrizione	30/09/2018	31/12/2017
Dirigenti	9	8
Quadri	31	29
Impiegati	19	20
Operai/Portieri	4	4
Totale	**63**	**61**

Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono sostanzialmente in linea con quelle adottate ai

fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

NOTA 15. FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi rischi ed oneri sono di seguito dettagliati:

	31/12/2017	Decrementi	Riclassifiche	30/09/2018
Fondo oneri contrattuali	319	0	(29)	290
Fondo rischi contrattuali	100	0	0	100
Fondo rischi di natura fiscale	2.345	(1)	0	2.344
Fondo oneri futuri	2.305	(3)	(63)	2.239
Totale	**5.069**	**(4)**	**(92)**	**4.973**

Il dato dei fondi rischi e oneri è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce è principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti; l'incremento è riconducibile ad un contenzioso in corso su territorio francese; il procedimento ha ricevuto sentenza sfavorevole in primo grado, la società ha proposto appello;
- fondi rischi contrattuali: la voce include principalmente i rischi connessi a contenziosi in capo alla controllante;
- fondo rischi di natura fiscale: il saldo include principalmente la stima delle passività probabili per contenziosi relativi ad Aedes e alle sue controllate;
- fondo oneri futuri: è principalmente relativo alla passività stanziata a fronte dell'esito sfavorevole dell'arbitrato concluso con riferimento al lodo Fih S.a.g.l..

Per una puntuale informativa sui principali contenziosi passivi in cui il Gruppo è coinvolto, ivi inclusi i contenziosi per i quali il rischio di soccombenza è valutato come possibile, ma non probabile, si rimanda anche a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione, paragrafo 2.11.

NOTA 16. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

	30/09/2018	31/12/2017
Non correnti		
Altri debiti	673	434
	673	**434**

Correnti		
Debiti verso fornitori	16.319	14.694
Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate	1.518	4.739
Debiti verso controllanti	77	47
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	159	258
Altri debiti	4.660	4.390
Ratei e risconti passivi	254	85
	22.987	**24.213**

Al 30 settembre 2018 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*.

Altri debiti

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

Non correnti	**30/09/2018**	**31/12/2017**
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	673	434
Debiti verso altri non correnti	**673**	**434**

Correnti	**30/09/2018**	**31/12/2017**
Caparre confirmatorie	13	157
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	527	1.123
Altri debiti	4.120	3.110
Debiti verso altri correnti	**4.660**	**4.390**

Gli altri debiti non correnti si riferiscono principalmente a depositi cauzionali e debiti verso inquilini per garanzie rilasciate; al 30 settembre 2018 presentano un saldo pari a 673 migliaia di Euro, la variazione rispetto al dato al 31 dicembre 2017 è principalmente dovuta ai depositi ricevuti dai conduttori della nuova fase del Retail Park di Serravalle.

Gli altri debiti correnti, pari a 4.660 migliaia di Euro (4.390 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), includono principalmente impegni contrattuali assunti con altri quotisti del Fondo Leopardi (1.256 migliaia di Euro) e debiti per emolumenti amministratori e sindaci (663 migliaia di Euro).

Al 30 settembre 2018 si registrano scaduti per 663 migliaia di Euro.

Debiti verso fornitori

Al 30 settembre 2018 si registrano scaduti per 4.062 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.

Debiti verso imprese collegate

Per il dettaglio dei debiti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.
La variazione significativa è imputabile alla compensazione tra crediti e debiti di natura commerciali nei confronti della collegata Nichelino Village SCARL.

Ratei e risconti passivi

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

	30/09/2018	**31/12/2017**
Ratei gestione immobiliare	164	13
Risconti gestione immobiliare	49	47
Altri ratei	24	0
Altri risconti	17	25
Ratei e risconti passivi correnti	**254**	**85**

I ratei e risconti passivi sono pari a 254 migliaia di Euro al 30 settembre 2018, 85 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

NOTA 17. DEBITI PER IMPOSTE

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

	30/09/2018	**31/12/2017**
Debiti tributari	166	731
Totale tributari correnti	**166**	**731**

I debiti verso Erario, pari complessivamente a 166 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 e 731

migliaia di Euro nell'esercizio precedente, si riferiscono a debiti per imposte sul reddito maturati nell'esercizio per 27 migliaia di Euro e a debiti per altre imposte (ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo e assimilati) per 139 migliaia di Euro.

Al 30 settembre 2018 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

• Conto Economico

NOTA 18. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	30/09/2018	30/09/2017
Locazioni immobiliari	13.611	14.684
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	6.000	780
Vendite di altre rimanenze non immobiliari	1.415	1.997
Proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali (plusvalenze)	2.250	0
Prestazioni di servizi	130	301
Ricavi da attività di Project e Construction Management	210	9.145
Totale	**23.616**	**26.907**

Le "locazioni immobiliari" ammontano a 13.611 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (14.684 migliaia di Euro), per effetto della presenza di alcuni immobili sfitti nel corso del 2018 e oggetto di riqualificazione, solo in parte compensati da maggiori ricavi relativi al Serravalle Retail Park (acquisito nel maggio 2017) .

La voce "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante", pari a 6.000 migliaia di Euro include i proventi derivanti dalle cessione di un immobile sito in Milano Viale Umbria e di porzioni di unità immobiliari con sede a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli.

La voce "vendite di altre rimanenze non immobiliari", pari a 1.415 migliaia di Euro include le vendite di vino da parte delle controllate Società Agricola la Bollina S.r.l. e Bollina S.r.l..

La voce "proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali", pari a 2.250 migliaia di Euro è relativa alla plusvalenza realizzata con la cessione di un immobile in Milano, via Agnello.

La voce "prestazioni di servizi", pari a 130 migliaia di Euro include i corrispettivi maturati relativi a servizi immobiliari e amministrativi, erogati da Aedes prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all'allegato 2.

I "ricavi da attività di Project e Construction Management" sono pari a 210 migliaia di Euro. La variazione significativa rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è riconducibile al completamento dei lavori relativi al centro commerciale di proprietà di Carrefour a Nichelino.

NOTA 19. ALTRI RICAVI

La voce "Altri ricavi e proventi" al 30 settembre 2018 presenta un saldo di 1.036 migliaia di Euro ed è principalmente relativa all'indennizzo ricevuto a seguito del trasferimento dalla precedente sede sociale per 760 migliaia di Euro, oltre a ricavi per il riaddebito di personale a società collegate; nei primi nove mesi del 2017 la voce era pari a 1.020 migliaia di Euro e includeva indennizzi assicurativi in capo a Praga RES S.r.l. per 221 migliaia di Euro, oltre a 211 migliaia di Euro di proventi rivenienti dalla definizione delle liti pendenti con l'Agenzia delle Entrate.

NOTA 20. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La voce risulta così dettagliata:

	30/09/2018	30/09/2017
a) Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	1.083	1.293
b) Costo del venduto	(6.111)	(1.858)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(113)	(961)
Totale	**(5.141)**	**(1.526)**

I costi per acquisti capitalizzati a magazzino si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per l'acquisto delle materie necessarie allo svolgimento dell'attività viti-vinicola svolta dalla controllata Società Agricola la Bollina S.r.l. e all'attività di commercio all'ingrosso di bevande alcoliche svolta dalla controllata Bollina S.r.l..
Il costo del venduto, pari a 6.111 migliaia di Euro è principalmente riconducibile alle seguenti attività:

- 5.427 migliaia di Euro alla cessione dell'immobile in Milano Viale Umbria e di porzioni di unità immobiliari a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli;
- 684 migliaia di Euro alla vendita delle rimanenze non immobiliari relative alle suddette attività viti-vinicola e di commercio all'ingrosso di bevande alcoliche.

NOTA 21. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	30/09/2018	30/09/2017
Costi per acquisto materie prime e altri beni	1.470	1.732
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	1.867	1.074
Costi per attività di Project e Construction Management	572	10.099
Altri costi per servizi	5.891	6.645
Totale	**9.800**	**19.550**

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

	30/09/2018	30/09/2017
Altri costi generali	30	29
Costi per acquisto materie attività vitivinicola	983	1.182
Costi per acquisto materie capitalizzati a magazzino	0	0
Costi di gestione immobiliare	457	521
Sub totale a) Costi per materie prime e altri beni	**1.470**	**1.732**
Pulizia immobili	120	60
Manutenzione	692	340
Assicurazioni	47	70
Spese Condominiali	676	478
Altri	231	1.309
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	101	85
Sub totale b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	**1.867**	**2.342**
Sub totale c) Costi per attività di Project e Construction Management	**572**	**8.831**
Provvigioni su vendite	***656***	***330***
Emolumenti Amministratori	*1.153*	1.088
Emolumenti Collegio Sindacale	*181*	185
Prestazioni professionali	*2.300*	3.055
Commissioni e spese bancarie	*232*	225
Spese viaggio e convegni	*168*	142
Pulizie, telefoniche e manutenzione	*372*	372
Energia	*99*	88
Spese pubblicità	*93*	38
Diversi	*379*	365
Spese generali	***4.977***	***5.558***
Oneri per affitti	*(96)*	447
Canoni di leasing	*354*	310
Costi per godimento beni di terzi	***258***	***757***
Sub totale d) Altri costi per servizi	**5.891**	**6.645**
Totale	**9.800**	**19.550**

I "costi per materie prime" includono principalmente i costi dell'attività viti-vinicola capitalizzati a rimanenze, oltre ai costi di gestione immobiliare. Al 30 settembre 2018 i costi per materie ammontano a 1.470 migliaia di Euro, rispetto a 1.732 migliaia di Euro al 30 settembre 2017.

I "costi relativi a immobili di proprietà", pari a 1.867 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 rispetto a 2.342 migliaia di Euro al 30 settembre 2017, evidenziano un decremento rispetto all'esercizio precedente.

I "costi per attività di Project e Construction management", pari a 572 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 rispetto a 8.831 migliaia di Euro al 30 settembre 2017, sono relativi a oneri sostenuti da Praga RES S.r.l. nell'ambito delle commesse sviluppate per conto di società collegate o di soggetti esterni al Gruppo. La variazione significativa è riconducibile al completamento dei lavori di sviluppo del centro commerciale di proprietà di Carrefour a Nichelino; tale variazione va letta congiuntamente alla variazione dei ricavi per la medesima attività.

La voce provvigioni su vendite, pari a 656 migliaia di Euro si incrementa per le maggiori vendite di investimenti e rimanenze immobiliari.

La voce "spese generali" presenta un saldo pari a 4.977 migliaia di Euro al 30 settembre 2018 in diminuzione rispetto ai 5.558 migliaia di Euro al 30 settembre 2017 ed è principalmente attribuibile ai minorii costi per consulenze legali e notarili.

I costi per godimento di terzi riflettono il beneficio derivante dagli accordi raggiunti con la proprietà dell'immobile precedentemente usato dal Gruppo Aedes come sede sociale ed amministrativa.

NOTA 22. COSTO DEL PERSONALE

	30/09/2018	30/09/2017
Salari e stipendi	2.861	2.598
Oneri sociali	959	872
Trattamento di fine rapporto	208	212
Altri costi del personale	86	70
Totale	**4.114**	**3.752**

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

Descrizione	**30/09/2018**	**30/09/2017**
Dirigenti	9	8
Quadri	30	28
Impiegati	20	20
Operai/Portieri	4	4
Totale	**63**	**60**

La crescita del costo del personale è correlata all'incremento del numero medio dei dipendenti.

NOTA 23. ALTRI COSTI OPERATIVI

	30/09/2018	30/09/2017
Imu	2.682	2.229
Oneri societari generali	307	297
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	145	112
Altri oneri minori	140	51
Oneri diversi	115	46
Totale	**3.389**	**2.735**

La voce "Altri costi operativi" presenta un saldo di 3.389 migliaia di Euro, in crescita rispetto ai 2.735 migliaia di Euro del 30 settembre 2017. L'incremento è principalmente attribuibile alla voce "Imu", in aumento principalmente per effetto della crescita del patrimonio immobiliare.

NOTA 24. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTO AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

	30/09/2018	30/09/2017
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	36	25
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
impianti specifici	*9*	9
attrezzatura	*1.335*	312
altri beni	*85*	*107*
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	1.429	428
Ammortamenti e svalutazioni	**1.465**	**453**
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	**(4.749)**	**(7.881)**
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	0	7
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	283	202
Svalutazioni/(Ripristino di valore) dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	(198)	0
Accantonamenti/(Rilasci) di fondi rischi	(1)	(29)
Svalutazioni e accantonamenti	**84**	**180**
Totale	**(3.200)**	**(7.248)**

Per le osservazioni relative alla voce "Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari", pari a positivi 4.749 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato alla Nota 1.

NOTA 25. QUOTA DEL RISULTATO DI SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

	30/09/2018	30/09/2017
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.572	1.032
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(2.046)	(2.175)
Totale rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	**(474)**	**(1.143)**
Altri oneri e proventi da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	**(500)**	0
Totale	**(974)**	**(1.143)**

La voce rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è composta dalla valutazione delle società collegate secondo il metodo del patrimonio netto, di cui alla precedente Nota 4. La voce altri oneri e proventi include gli oneri derivanti da impegni contrattuali con altri quotisti del Fondo Leopardi per 500 migliaia di Euro.

NOTA 26. PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI

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

	30/09/2018	30/09/2017
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	0	2
Interessi su finanziamenti a collegate	427	464
Valutazione degli strumenti derivati	29	84
Altri interessi attivi	13	193
	469	**743**

Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	53	230
Interessi su finanziamenti bancari	4.150	3.056
Interessi su finanziamenti da soci terzi	35	176
Interessi su finanziamenti da collegate e altre parti correlate	214	0
Interessi su finanziamenti da controllanti	379	89
Valutazione degli strumenti derivati	71	0
Interessi passivi su altri debiti	1.987	1.064
	6.889	**4.615**

Totale	**(6.420)**	**(3.872)**

Gli oneri finanziari netti, pari a 6.420 migliaia di Euro si incrementano rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto del maggiore indebitamento medio dei primi nove mesi del 2018 rispetto al 2017.

NOTA 27. IMPOSTE

	30/09/2018	30/09/2017
Imposte correnti	(112)	66
Imposte anticipate/(differite)	385	(66)
Totale	**273**	**0**

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte del periodo:

	30/09/2018	30/09/2017
Imposte correnti		
IRES	(68)	14
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	0	(13)
	(68)	**1**
IRAP	**(27)**	**(3)**
Imposte esercizi precedenti	**(17)**	**68**
Imposte anticipate/(differite)	**385**	**(66)**
	273	**0**

Il Gruppo nel primi nove mesi del 2018 presenta IRES netta per 68 migliaia di Euro.
Al 30 settembre 2018 è stata iscritta Irap corrente per 27 migliaia di Euro.
Il Gruppo presenta inoltre imposte anticipate nette per 385 migliaia di Euro.

NOTA 28. UTILE/PERDITA DOPO LE IMPOSTE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

La voce presenta un saldo nullo nei primi nove mesi del 2018, mentre nel corrispondente periodo del 2017 si riferiva al risultato generato dal *discontinuing* della società Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. che ha generato i suoi effetti contabili a partire dal 1 gennaio 2017.

NOTA 29. RISULTATO PER AZIONE

	30/09/2018	30/09/2017
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(2.122)	3.227
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno		316.773.018
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	**n/a**	**0,01**

In ragione del fatto che il risultato al 30 settembre 2018 è una perdita, il calcolo del risultato per azione risulta non applicabile.
In ragione del fatto che i warrant in circolazione avrebbero un effetto antidiluitivo non si è provveduto a calcolare l'utile/(perdita) diluito per azione.

NOTA 30. IMPEGNI

Impegni derivanti dagli accordi di ristrutturazione del 2014

Nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Aedes con talune banche finanziatrici nel 2014, 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.
Con riferimento all'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Aedes con il Banco Popolare Società Cooperativa, 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 che, nell'ambito degli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento all'avvio del Fondo Leopardi, Aedes Real Estate SGR S.p.A. (fusasi in Sator Immobiliare 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 Galileo Ferraris 160 S.r.l. 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 bancarie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 172 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Veneto Banca S.p.A. in LCA a favore di C4 Investment fund nell'interesse di Aedes a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione di via Morimondo a Milano;
- 398 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Y & R Italia S.r.l. nell'interesse di Aedes a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione di via Tortona a Milano;
- 741 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Pragasei S.r.l. nell'interesse di Praga Res S.r.l., come garanzia sostitutiva delle Ritenute a Garanzia relative al contratto di appalto per la progettazione e costruzione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 6)". La garanzia è in corso di scarico.
- 223 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Serravalle Outlet Mall S.r.l. nell'interesse di Praga Res S.r.l., come garanzia sostitutiva delle Ritenute a Garanzia relative al contratto di appalto per l'ampliamento del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 5)". La garanzia è in corso di scarico.
- 200 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione bancaria rilasciata da ING Bank NV a favore di Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A., come garanzia all'attività di monitoraggio topografico delle strutture in fase di sotto attraversamento dello scavo delle gallerie.

Garanzie assicurative rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 266 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica stipulata in data 24 settembre 2015.
- 1.323 migliaia di Euro relativi ad alcune fideiussioni assicurative rilasciate da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per il pagamento degli oneri di urbanizzazione.

- 103 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per l'esecuzione della nuova strada cascine Bellotta.
- 46 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia del pagamento del contributo di costruzione.
- 1.174 migliaia di Euro relativi a diverse fideiussioni assicurative rilasciate da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragaotto S.r.l. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione della fase D del Roero Center;
- 16.496 migliaia di Euro relativi ad alcune fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione del centro commerciale Caselle Open Mall;
- 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.

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:
- 40.316 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata a favore di Credit Agricole Corporate and Investment Bank nell'interesse della collegata Pragasei S.r.l. a garanzia del finanziamento concesso a quest'ultima. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S. a r. l., socio al 49,9%, ha rilasciato identica garanzia.
- 406 migliaia di Euro relativi alla fideiussione assicurativa rilasciata a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pival S.r.l. in relazione ai crediti IVA richiesti a rimborso;
- 131 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. (società cessata), in relazione al 50% dei crediti IVA richiesti a rimborso.

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote possedute nella società Pragasei S.r.l..

Impegni verso terzi

- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 6)" di proprietà di Pragasei S.r.l.. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, socio al 49,9% di Pragasei S.r.l., ha rilasciato identico impegno.
- 632 migliaia di Euro relativi all'impegno assunto da Aedes a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 31. 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 30 settembre 2018 (migliaia di Euro)

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/09/2018
Ricavi lordi da affitto	11.566	319	0	11.885	0	11.885
Margine da vendita Immobili	2.823	0	0	2.823	0	2.823
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	731	731
Margine da vendita Partecipazioni	0	0	0	0	0	0
Margine da servizi di Construction e Project Management	0	(295)	0	(295)	0	(295)
Ricavi da servizi non core		0	0	0	0	0
Ricavi diversi	122	112	820	1.054	89	1.143
Totale Ricavi	**14.512**	**136**	**820**	**15.467**	**820**	**16.287**
Totale Costi Diretti Esterni	**(5.305)**	**(733)**	**475**	**(5.564)**	**(186)**	**(5.750)**
Net Operating Income	**9.207**	**(597)**	**1.294**	**9.904**	**633**	**10.537**
Costo del Personale Diretto	(388)	(1.527)	0	(1.915)	(148)	(2.063)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.016	267	36	1.319	0	1.319
Totale Costi diretti	**628**	**(1.260)**	**36**	**(596)**	**(148)**	**(744)**
Costo del Personale di sede	0	0	(2.051)	(2.051)	0	(2.051)
Consulenze a Struttura	(17)	(4)	(2.000)	(2.022)	(178)	(2.199)
G&A	(75)	(248)	(2.636)	(2.959)	(263)	(3.222)
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	0	0
Totale Spese Generali	**(92)**	**(252)**	**(6.687)**	**(7.032)**	**(440)**	**(7.472)**
EBITDA	**9.742**	**(2.110)**	**(5.357)**	**2.276**	**45**	**2.321**
Adeguamenti di valore degli immobili	6.220	(1.585)	1	4.636	0	4.636
Amm, acc. e svalutazioni (escluse le partecipazioni)	(275)	(1)	(1.234)	(1.511)	(38)	(1.549)
Proventi/oneri da partecipazioni	(974)	0	0	(974)	0	(974)
EBIT (Risultato operativo)	**14.713**	**(3.695)**	**(6.590)**	**4.428**	**6**	**4.434**
Proventi/(oneri) finanziari	(3.263)	(434)	(2.677)	(6.374)	(46)	(6.420)
EBT (Risultato ante imposte)	**11.450**	**(4.129)**	**(9.267)**	**(1.946)**	**(40)**	**(1.986)**
Imposte/Oneri fiscali	0	0	273	273	0	273
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	**11.450**	**(4.129)**	**(8.994)**	**(1.673)**	**(40)**	**(1.713)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza			(114)	(114)		(110)
Utile/(Perdita)	**11.450**	**(4.129)**	**(9.108)**	**(1.787)**	**(40)**	**(1.603)**

Di seguito si riporta una tabella di riconciliazione tra i ricavi e i costi indicati nelle tabelle per settore di attività con i dati presenti nei Prospetti Contabili.

Totale ricavi esposto in Relazione	**16.287**
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	1.750
Costi da attività di Construction Management	303
Costi da attività di Project Management	201
Costo del venduto rimanenze immobiliari e non immobiliari	6.112
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	**24.653**

Totale costi esposti in Relazione	**(13.966)**
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(1.750)
Costi da attività di Construction Management	(303)
Costi da attività di Project Management	(201)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(1.083)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	**(17.303)**

I ricavi per riaddebiti a conduttori nella relazione sulla gestione sono riportati a riduzione della voce "Perdite per sfitti nette" mentre nello schema di nota integrativa consolidata sono riportati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

Con riferimento ai costi della attività di Construction e Project Management si evidenzia che la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto dei costi diretti che nella nota integrativa sono riportati nella voce "Costi per materie prime e servizi".

Con riferimento al costo del venduto delle rimanenze si evidenzia che mentre la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto del costo del venduto, nella nota integrativa è riportato nella voce variazione delle rimanenze.

Conto economico al 30 settembre 2017 (migliaia di Euro)

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/09/2017
Ricavi lordi da affitto	13.165	39	117	13.322	0	13.322
Margine da vendita Immobili	60	0	0	60	0	60
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	859	859
Margine da vendita Partecipazioni	0	0	0	0	0	0
Margine da servizi di Construction e Project Management	0	(223)	0	(223)	0	(223)
Ricavi da servizi non core	0	0	204	204	0	204
Ricavi diversi	33	406	466	904	110	1.014
Totale Ricavi	**13.258**	**222**	**787**	**14.267**	**969**	**15.236**
Totale Costi Diretti Esterni	**(4.441)**	**(317)**	**256**	**(4.502)**	**(280)**	**(4.782)**
Net Operating Income	**8.817**	**(95)**	**1.043**	**9.765**	**689**	**10.455**
Costo del Personale Diretto	(144)	(1.625)	0	(1.769)	(133)	(1.902)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	90	639	0	729	0	729
Totale Costi diretti	**(54)**	**(986)**	**0**	**(1.040)**	**(133)**	**(1.174)**
Costo del Personale di sede	0	0	(1.850)	(1.850)	0	(1.850)
Consulenze a Struttura	0	(224)	(2.143)	(2.367)	(160)	(2.527)
Pubblicita' e comunicazione	0	0	(192)	(192)	(15)	(208)
G&A	(139)	(181)	(2.935)	(3.255)	(117)	(3.372)
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	0	0
Totale Spese Generali	**(139)**	**(405)**	**(7.120)**	**(7.664)**	**(292)**	**(7.956)**
EBITDA	**8.625**	**(1.486)**	**(6.077)**	**1.061**	**264**	**1.325**
Adeguamenti di valore degli immobili	5.202	1.717	0	6.920	0	6.920
Amm, acc. e svalutazioni (escluse le partecipazioni)	(102)	(0)	(502)	(604)	(28)	(633)
Proventi/oneri da partecipazioni	(1.143)	0		(1.143)	0	(1.143)
EBIT (Risultato operativo)	**12.582**	**231**	**(6.579)**	**6.233**	**236**	**6.469**
Proventi/(oneri) finanziari	(3.397)	(581)	245	(3.733)	(139)	(3.872)
EBT (Risultato ante imposte)	**9.185**	**(351)**	**(6.334)**	**2.501**	**97**	**2.597**
Imposte/Oneri fiscali	0	0	0	0	0	0
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	**9.185**	**(351)**	**(6.334)**	**2.501**	**97**	**2.597**
Utile/(Pesridte) dopo le imposte delle attività e passività destina	0	0	0	0	(421)	(421)
Utile/(Perdita)	**9.185**	**(351)**	**(6.334)**	**2.501**	**(324)**	**2.176**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza			(256)	(256)		(256)
Utile/(Perdita)	**9.185**	**(351)**	**(6.078)**	**2.757**	**(324)**	**2.432**

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 30 settembre 2018 (migliaia di Euro)

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	**Attività Immobiliari**	**Attività non immobiliari**	**30/09/2018**
Immobilizzazioni e Rimanenze	307.251	139.330	(0)	**446.581**	**2.573**	**449.154**
Partecipazioni e Fondi	36.548	14.040	-	**50.588**		**50.588**
Crediti finanziari			11.046	**11.046**	**6**	**11.052**
Altre immobilizzazioni			2.071	**2.071**		**2.071**
Imposte Differite Attive			3.197	**3.197**	**6**	**3.203**
Crediti commerciali e altri crediti			8.355	**8.355**	**479**	**8.834**
Crediti tributari			5.350	**5.350**	**150**	**5.500**
Disponibilita' liquide e altri titoli			9.720	**9.720**	**4**	**9.724**
Totale Attivo	343.799	153.370	39.739	**536.908**	**3.218**	**540.126**
Debiti verso Banche	115.966	22.428	2.634	**141.029**	**1.156**	**142.185**
Debiti verso altri finanziatori			56.888	**56.888**		**56.888**
Debiti verso Personale			1.149	**1.149**	**28**	**1.177**
Debiti commerciali e altri debiti			23.933	**23.933**	**501**	**24.434**
Debiti per imposte			156	**156**	**10**	**166**
Imposte differite passive			469	**469**	**27**	**496**
Fondo rischi e oneri			4.973	**4.973**		**4.973**
Patrimonio Netto	227.833	130.942	(50.464)	**308.311**	**1.496**	**309.807**
Totale Passivo	343.799	153.370	39.739	**536.908**	**3.218**	**540.126**

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017 (migliaia di Euro)

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	**31/12/2017**
Investimenti Immobiliari e Rimanenze	327.086	150.919	0	478.005	2.276	**480.281**
Partecipazioni e Fondi	37.234	3.020	0	40.254	0	**40.254**
Crediti finanziari	0	0	12.921	12.921	0	**12.921**
Altre immobilizzazioni	0	0	2.332	2.332	11	**2.343**
Imposte Differite Attive	0	0	6.420	6.420	(390)	**6.030**
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	16.397	16.397	437	**16.834**
Crediti tributari	0	0	5.279	5.279	115	**5.394**
Disponibilita' liquide e azioni proprie	0	0	23.081	23.081	160	**23.241**
Totale Attivo	**364.320**	**153.939**	**66.430**	**584.689**	**2.609**	**587.298**
Debiti v/banche	149.421	30.180	2.845	182.446	806	**183.252**
Debiti v/altri finanziatori	0	0	56.001	56.001	0	**56.001**
Debiti verso Personale	0	0	2.082	2.082	114	**2.196**
Debiti commerciali e altri Debiti entro l'esercizio	0	0	23.057	23.057	467	**23.524**
Debiti per imposte	0	0	690	690	41	**731**
Imposte differite passive	0	0	4.120	4.120	(411)	**3.709**
Fondo rischi e oneri	0	0	5.066	5.066	3	**5.069**
Patrimonio Netto	**214.899**	**123.759**	**(27.431)**	**311.227**	**1.589**	**312.816**
Totale Passivo	**364.320**	**153.939**	**66.430**	**584.689**	**2.609**	**587.298**

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.
Tale principio disciplina le modalità di valutazione e misurazione del fair value delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il fair value come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".
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.

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:

- *Retail;*
- *Office;*
- *Other*.

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)		Metodo Comparativo		Metodo Residuale		Totale	
	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value
Retail	151.210	151.210	770	770	96.655	96.707	248.635	248.687
Office	141.226	141.226	0	0	0	0	141.226	141.226
Other	1.190	1.190	21.380	21.800	35.801	37.120	58.370	60.110
Totale	**293.626**	**293.626**	**22.150**	**22.570**	**132.456**	**133.827**	**448.231**	**450.023**

Gli importi sopra esposti non includono le rimanenze che sono valutate in base allo IAS 2 "Rimanenze".

I metodi valutativi prevalenti sono il DCF e il Metodo Residuale mentre per una parte degli immobili si è deciso di avvalersi del Metodo Comparativo in quanto ritenuto più attinente alla tipologia degli assets. Di seguito un dettaglio delle metodologie valutative applicate:

- **Discounted Cash Flow** (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale ed il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, viene 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. Viene 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;
- **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/da ristrutturare prima di essere nuovamente locate o vendute e per i progetti di sviluppo; 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 valutazioni dei singoli immobili, in base alla metodologia applicata e alla destinazione individuata, si specifica che:

- Metodo DCF (65% circa del fair value totale):
  - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 2 e i 11 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione costante pari all'1,40% per l'intero orizzonte temporale; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 7,00% e il 9,00%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 6,30% ed il 8,20%;
  - Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 3 e i 10 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione costante pari all'1,40% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5% l'8%; il tasso di capitalizzazione netto tra il

3,50% e il 5,80%;
- Other: comprende un solo immobile a uso alberghiero, il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,40% per l'intero orizzonte temporale; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, risulta pari al 8%; il tasso di capitalizzazione lordo risulta pari al 6,60%.

- Metodo Residuale (30% circa del fair value totale):
  Tale metodo di valutazione è stato utilizzato quasi esclusivamente per i progetti di sviluppo, il profitto dello sviluppatore è stato valutato tra il 13,00% e il 34,00% dei costi di sviluppo mentre il tasso di capitalizzazione netto utilizzato per la determinazione del valore finale dell'immobile varia tra il 5,50% e l'8,50%.

NOTA 33. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso del primi nove mesi del 2018, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes, operazioni significative non ricorrenti.

NOTA 34. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso del primi nove mesi del 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali[10].

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

3.13 Allegato 1 – Informazioni societarie

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE INTEGRALMENTE

Partecipazione	*Sede Sociale*	*Capitale Sociale*	*Quote di Partecipazione*
Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Monterotondo, 58	€ 50.000	70% Aedes SIIQ S.p.A.
Consorzio ATA	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 10.000	99,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Petrarca	-	-	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Redwood	-	-	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Novipraga SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragafrance S.à r.l.	Nizza (Francia) 14, Rue Dunoyer de Séconzac	€ 52.000	75% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 54.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaotto S.r.l.	Milano Via Tortona 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragasette S.r.l. in liquidazione	Milano Via Tortona 37	€ 10.000	60% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaundici SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Praga RES S.r.l.	Milano Via Tortona 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Sedea SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
SATAC SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 620.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Società Agricola La Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Monterotondo, 58	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.

Bollina S.r.l.
società operante nel settore del commercio enologico. È posseduta al 70% da Aedes SIIQ S.p.A..

Consorzio ATA
consorzio costituito per lo sviluppo del progetto di proprietà della società S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A. a Caselle Torinese (TO), che detiene il 99,33% delle quote.

Fondo Petrarca
fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Fondo Redwood
fondo specializzato nel segmento commerciale, posseduto al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Novipraga SIINQ S.p.A.
società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo a destinazione commerciale ed economico/produttivo in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

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. È posseduta al 75% da Aedes SIIQ S.p.A..

Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo e destinazione commerciale (Castellazzo Design Center) nel Comune di Castellazzo Bormida (AL) ed in Comune di Borgoratto Alessandrino (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ 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). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Pragasette S.r.l. in liquidazione
società che ha terminato, nel corso del 2015, la vendita frazionata di un immobile finito a destinazione d'uso residenziale a Mentone (Francia). È posseduta al 60% da Aedes SIIQ S.p.A..

Pragaundici SIINQ S.p.A.
società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in corso di sviluppo (Serravalle Outlet Village fase B a destinazione d'uso commerciale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Praga RES S.r.l.
società che svolge servizi di *Project e Construction Management* prevalentemente infragruppo. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Sedea SIIQ S.p.A.
società posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

SATAC SIINQ S.p.A.
società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili (Caselle Designer Village a destinazione d'uso commerciale e direzionale) nel Comune di Caselle Torinese. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

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). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A.

SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Partecipazione	*Sede Sociale*	*Capitale Sociale*	*Quote di Partecipazione*
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Via Tortona 37	€ 8.797.086	56,52% Aedes SIIQ S.p.A.
Borletti Group SAM S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T		40% Aedes SIIQ S.p.A.
Efir S.àr.l.	2520 Luxembourg5 Allé Scheffer L	€ 22.279.300	33,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.àr.l.
Fondo Leopardi	-	-	24,389% Aedes SIIQ S.p.A.
Nichelino S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l.
InvesCo S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T		28,57% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone n. 29	€ 100.000	50,1% Aedes SIIQ S.p.A.
Serravalle Village S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l.
The Market LP SCA	Dogana - Repubblica di San Marino Via Cesare Cantù 104	€ 26.000	15,38% Aedes SIIQ S.p.A. 11,97% InvesCo S.A. 52,99% Borletti Group SAM S.A.

Aedilia Nord Est S.r.l.
società posseduta al 56,52% da Aedes SIIQ S.p.A., proprietaria di un immobile di pregio a Venezia Cannareggio. Ha inoltre il 100% di Pival S.r.l., proprietaria di un'area edificabile a Piove di Sacco.

Borletti Group SAM S.A.
società posseduta al 40% da Aedes SIIQ S.p.A., che svolge attività di gestione e coordinamento del progetto The Market.

Efir S.ar.l.
società, posseduta al 33,33% da Aedes SIIQ S.p.A., che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, proprietario di immobili *retail* localizzati in diverse zone della Penisola, titolare inoltre delle partecipazioni in Giulio Cesare S.r.l., Mercurio S.r.l. in liquidazione, e Palmanova S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

Fondo Leopardi
fondo con portafoglio immobiliare a destinazione mista, detenuto al 24,389% da Aedes SIIQ S.p.A.. È inoltre proprietario de: (i) il 100% di Alpe Adria S.r.l. e Agrigento S.r.l., titolari di rami d'azienda; (ii) il 100% di Galileo Ferraris 160 S.r.l., proprietaria di un'area in Napoli; (iii) il 73,45% di Golf Tolcinasco S.r.l., proprietaria dell'omonimo campo da golf; (iv) il 100% di Rho Immobiliare S.r.l., proprietaria del centro commerciale "Rho Center"; (v) il 100% di F.D.M. S.A., proprietaria di un *asset* di pregio in Forte dei Marmi (LU); (vi) il 100% di Rubattino 87 S.r.l., dedicata allo sviluppo, costruzione e commercializzazione di aree in Milano, e proprietaria di appartamenti in Milano; (vii) il 50% della Rubattino Ovest S.p.A., tramite la Rubattino 87 S.r.l., società in *jv* dedicata allo sviluppo di residenza libera in via Rubattino - Area Ovest; (viii) il 50% di Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, proprietaria di aree in Bologna; e (ix) il 49% di Trixia S.r.l., proprietaria di aree e di una cascina, nella provincia di Milano, nonché di parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI).

InvesCo S.A.
società posseduta al 28,57% da Aedes SIIQ S.p.A. operativa nelle attività inerenti il progetto The Market.

Nichelino S.c.ar.l. e Serravalle Village S.c.ar.l.

società consortili costituite dall'A.T.I. tra Praga RES S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.) ed Itinera S.p.A., che ne detengono il 50% cadauna, per la costruzione di un centro commerciale a Nichelino (TO) e della fase A del Serravalle Outlet Village.

Pragasei S.r.l.
società proprietaria di immobili in corso di costruzione (Serravalle Outlet Village a destinazione d'uso commerciale) a Serravalle Scrivia (AL). È posseduta al 50,1% da Aedes SIIQ S.p.A. in *joint venture* con TH Real Estate.

The Market LP SCA
società posseduta complessivamente, direttamente ed indirettamente, al 40% da Aedes SIIQ S.p.A. operativa nelle attività inerenti il progetto The Market.

3.14 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso del periodo dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari, 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 correnti	Debiti finanziari non correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Costi del personale	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllanti											
Augusto S.p.A.	0	106	86	9.985	77	13	18	(29) *	0	0	(379)
Totale da Controllanti	**0**	**106**	**86**	**9.985**	**77**	**13**	**18**	**(29)**	**0**	**0**	**(379)**
Società collegate											
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.724	21	0	0	0	8	1	0	0	48	0
Alpe Adria S.r.l.	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0
InvesCo S.A.	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	1.092	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mercurio S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Nichelino Village S.c.ar.l.	1.017	0	0	0	1.465	0	0	(312)	0	0	0
Pival S.r.l.	0	32	0	0	0	8	0	0	0	0	0
Pragasei S.r.l.	8.311	0	0	0	0	(30)	0	0	0	379	0
Borletti Group SAM S.A.	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	(23)	0	0	23	0	0	0
The Market Propco S.r.l.	0	122	0	0	0	67	0	0	0	0	0
The Market Opco S.r.l.	0	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale da Collegate	**11.052**	**1.282**	**0**	**0**	**1.443**	**53**	**1**	**(289)**	**0**	**427**	**0**
Altre Parti Correlate											
Banca Profilo S.p.A.	0	0	70	4.935	0	0	0	0	0	0	(188)
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	226	0	0	49	0	0	0	(83)	0	0
Società Investimenti Mobiliari Uno SS	0	0	10	691	0	0	0	0	0	0	(26)
Dentons Europa Studio Legale Tributario	0	0	0	0	26	0	0	(26)	0	0	0
Arepo Ad Sarl	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tiepolo S.r.l.	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Altre Parti Correlate	**0**	**229**	**80**	**5.626**	**75**	**0**	**0**	**(26)**	**(83)**	**0**	**(214)**
TOTALE PARTI CORRELATE	**11.052**	**1.617**	**166**	**15.611**	**1.595**	**66**	**19**	**(344)**	**(83)**	**427**	**(593)**

3.15 Allegato 3 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
Aedilia Nord Est S.r.l.	4	9.342	2.861	28
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	57.288	305	0	52
Fondo Dante Retail	118.642	14.214	70.757	1.549
Fondo Leopardi	35.467	8.797	22.786	7.650
Pragasei S.r.l.	44.937	11.814	48.626	4.771
Totale	**256.338**	**44.472**	**145.030**	**14.050**

Partecipazione	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri Ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e	Altri costi operativi
Società collegate					
Aedilia Nord Est S.r.l.	241	0	120	(177)	(7)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(34)	0
Fondo Dante Retail	7.009	39	0	(1.719)	(615)
Fondo Leopardi	955	5	0	(1.382)	(297)
Pragasei S.r.l.	5.162	0	0	(2.455)	(130)
Totale	**13.367**	**44**	**120**	**(5.767)**	**(1.049)**

Partecipazione	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanziari netti	Proventi/(Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate					
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	(3)	0	0	174
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	(2)	3.437	(4)	3.397
Fondo Dante Retail	(100)	(1.315)	6	0	3.305
Fondo Leopardi	(2.613)	(242)	(2.399)	0	(5.973)
Pragasei S.r.l.	(82)	(1.406)	0	27	1.116
Totale	**(2.795)**	**(2.968)**	**1.044**	**23**	**2.019**

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
Aedilia Nord Est S.r.l.	56,52%	198	112
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	227	76
Fondo Dante Retail	33,33%	(58.955)	(19.650)
Fondo Leopardi	24,39%	(21.719)	(5.297)
Pragasei S.r.l.	50,10%	(33.787)	(16.927)
Totale		**(114.036)**	**(41.686)**

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è contro garantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla Nota 31 per eventuali impegni del Gruppo.

3.16 Attestazione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato[11]

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Achille Mucci, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes SIIQ 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 nove strale abbreviato nel corso dei primi nove mesi del 2018 .

Si attesta, inoltre, che

1. il Bilancio consolidato nove strale abbreviato:
   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 finanziaria intermedia 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, 14 novembre 2018

L'Amministratore delegato	*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*
Giuseppe Roveda	**Achille Mucci**

[11] ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

3.17 Relazione della Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA
SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO

Al Consiglio di Amministrazione della
Aedes SIIQ S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Aedes SIIQ S.p.A. e controllate (il "Gruppo Aedes") al 30 settembre 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements* 2410, "*Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Aedes al 30 settembre 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Altri aspetti

I dati consolidati del Gruppo Aedes per il periodo chiuso al 30 settembre 2017, riportati a fini comparitivi nel bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2018, non sono stati sottoposti a revisione contabile, né completa né limitata.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Giacomo Bellia
Socio

Milano, 22 novembre 2018

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

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

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

AEDES SIIQ
COMMERCIAL PROPERTIES

Via Tortona n. 37
20144 Milano
Tel. +39 02 62431
Fax +39 02 29002719

www.aedes-siiq.com

https://www.facebook.com/aedessiiq/ https://twitter.com/aedes_siiq https://www.linkedin.com/company/aedes