



STUDIO NOTARILE BUSANI
www.notaio-busani.it
20123 Milano, Via Cordusio 2
Tel.: 02/36.53.75.85
e-mail: info@notaio-busani.it

Repertorio n. 20.897

Raccolta n. 10598

Verbale di assemblea ordinaria

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemiladodici, il giorno di martedì ventinove del mese di maggio

(29 maggio 2012)

in Milano (MI), via Cordusio n. 2,

avanti a me dott. Angelo Busani, notaio in Milano, iscritto nel ruolo del Distretto notarile di Milano,

è presente il signor

SCARSI PIO GIOVANNI, nato a Predosa (AL) il giorno 3 aprile 1940, domiciliato per la carica presso la sede della Società di cui oltre;

comparente della cui identità personale io notaio sono certo, il quale, mi richiede di dargli lettura del verbale dell'assemblea ordinaria dei soci della società "AEDES Società per Azioni LIGURE LOMBARDA PER IMPRESE E COSTRUZIONI" ("AEDES s.p.a." o "Aedes"), con sede in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, capitale sociale sottoscritto e versato di euro 284.299.511,34, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 00824960157 (R.E.A. di Milano: 112395), p. Iva 13283620154, riunitasi il 30 (trenta) aprile 2012 (duemiladodici), di cui oltre.

Detta assemblea si è svolta secondo la verbalizzazione qui di seguito effettuata e da me notaio eseguita sia durante l'assemblea stessa sia posteriormente alla sua chiusura.

Aderendo alla richiesta fattami, dò quindi lettura del verbale al comparente, qui di seguito riportato.

L'anno duemiladodici, il giorno di lunedì trenta del mese di aprile

(30 aprile 2012)

in Milano (MI), Bastioni di Porta Nuova n. 21,

alle ore 16,02 (sedici e minuti due),

a richiesta dell'organo amministrativo di:

"AEDES Società per Azioni LIGURE LOMBARDA PER IMPRESE E COSTRUZIONI" ("AEDES s.p.a." o "Aedes"), con sede in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, capitale sociale sottoscritto e versato di euro 284.299.511,34, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 00824960157 (R.E.A. di Milano: 112395), p. Iva 13283620154 (d'ora innanzi individuata anche come "Aedes" o "Società");

io sottoscritto dott. Angelo Busani, notaio in Milano, iscritto nel ruolo del Distretto Notarile di Milano, assisto, redigendone verbale, ai lavori dell'assemblea ordinaria dei Soci della suindicata Società (d'ora innanzi individuata anche come "Assemblea"), riunitasi in seconda convocazione, in questo luogo, giorno e ora, per discutere e deliberare sul seguente

ordine del giorno:

- 1) Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 2) Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 3) Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti; determinazione della durata della carica e del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 4) Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2012-2014; determinazione del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti.

E' qui presente il Signor:



SCARSI PIO GIOVANNI, nato a Predosa (AL) il giorno 3 aprile 1940, domiciliato per la carica presso la sede della Società (d'ora innanzi individuato anche come "Presidente dell'Assemblea" o "Presidente"), della cui identità personale io notaio sono certo, il quale dichiara di prendere la parola nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società. -----

Dopo aver rivolto un saluto a tutti gli intervenuti e aver colto l'occasione per ringraziare i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale per l'attività svolta nel corso del loro mandato, dichiara aperta la Assemblea Ordinaria dei Soci di Aedes, di cui assume la presidenza ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto sociale, convocata, in seconda convocazione, in questo luogo, giorno e ora, per trattare il seguente ordine del giorno: ---

1) Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti; -----

2) Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti; -----

3) Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti; determinazione della durata della carica e del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti; -----

4) Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2012-2014; determinazione del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti. -----

Egli dichiara di voler svolgere alcune premesse di carattere ordinatorio: prega i presenti di non effettuare registrazioni (che ricorda essere peraltro vietate dal Regolamento Assembleare); attesta che l'Assemblea viene audio registrata, a cura del personale tecnico a ciò incaricato dalla Società (e assicura che tale registrazione è effettuata ai soli fini della verbalizzazione dell'Assemblea, che la registrazione verrà distrutta una volta terminato il lavoro di verbalizzazione e che, in via generale, i dati personali dei partecipanti all'Assemblea saranno comunque trattati nelle forme e nei limiti collegati agli obblighi, ai compiti e alle finalità previsti dalla vigente normativa in materia di tutela della riservatezza dei dati personali); ricorda che i lavori assembleari sono disciplinati dalla legge, dallo Statuto sociale e dal Regolamento Assembleare approvato dall'Assemblea dei Soci in data 20 dicembre 2001; e dispone che, in forza dei poteri regolatori dell'Assemblea spettanti al Presidente dell'Assemblea, ai sensi dell'articolo 2371, comma 1, del codice civile, dello Statuto sociale e del Regolamento Assembleare, sia fissato in minuti 5 (cinque) il tempo massimo di svolgimento degli interventi che si intendano effettuare durante il corso dei lavori assembleari, in considerazione della necessità di garantire a tutti i partecipanti la possibilità di esprimere la propria opinione; e che solo in motivati casi eccezionali si valuterà l'opportunità di concedere un ulteriore tempo per lo svolgimento dell'intervento, non superiore comunque a minuti 5 (cinque). -----

Sempre in forza dei poteri ordinatori dell'Assemblea che, ai sensi dell'articolo 2371, comma 1, del codice civile, dello Statuto sociale e del Regolamento Assembleare, competono al Presidente dell'Assemblea, Egli designa quale Segretario dell'Assemblea il sottoscritto notaio dott. Angelo Busani, incaricandomi di redigere per atto pubblico il relativo verbale; Egli poi domanda se taluno abbia contrarietà sul punto; e rilevando che nessuna contrarietà viene espressa, ringrazia pertanto il sottoscritto notaio per aver accettato l'incarico e mi invita ad accomodarmi nella postazione riservatami e a iniziare il lavoro di verbalizzazione. -----

Con riguardo alla verbalizzazione dei lavori assembleari, Egli ricorda inoltre quanto segue: ---
a) nel verbale, ai sensi dell'articolo 2375, comma 1, codice civile, verranno indicati l'identità dei partecipanti e il capitale rappresentato da ciascuno di essi, le modalità e il risultato delle votazioni; inoltre, ai sensi dell'articolo 85 (nonché dell'Allegato 3E) del Regolamento

Consob n. 11971/99 ("Regolamento Emittenti"), il verbale riporterà, anche mediante documentazione ad esso allegata: (i) l'elenco nominativo dei partecipanti in proprio o per delega, specificando il numero delle azioni di rispettiva pertinenza; in caso di delega, il nominativo del delegante; i soggetti votanti in qualità di creditori pignorati, riportatori e usufruttuari; (ii) i nominativi dei soggetti che hanno espresso voto contrario, si sono astenuti o si sono allontanati prima di una votazione e il numero delle azioni di rispettiva pertinenza; (iii) l'elenco nominativo dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente in misura superiore al due per cento al capitale sociale sottoscritto rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del libro dei soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120, d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (d'ora innanzi indicato come "Tuf"), e da altre informazioni a disposizione; (iv) la sintesi degli interventi con l'indicazione nominativa degli intervenuti, le risposte fornite e le eventuali dichiarazioni a commento; (v) la dichiarazione da parte del Presidente dell'Assemblea in ordine all'eventuale esistenza dei patti parasociali previsti dall'articolo 122, Tuf e, in caso di dichiarazione di esistenza, la specificazione della percentuale del capitale rappresentata dalla partecipazione complessivamente vincolata, il nominativo degli azionisti aderenti al patto e la percentuale del capitale rappresentata dalla partecipazione che ciascuno di questi ha vincolato allo stesso; -----

b) posto che, ai sensi dell'articolo 2375, comma 1, del codice civile, nel verbale devono essere sinteticamente riassunte, su richiesta dei partecipanti, le loro dichiarazioni pertinenti all'Ordine del Giorno, ci si riserva di disporre la non verbalizzazione di interventi non pertinenti con l'Ordine del Giorno; e solo in caso di esplicita richiesta di chi interviene, potrà valutarsi se far luogo alla trascrizione integrale dell'intervento espletato, fermo restando che la trascrizione integrale predetta comunque presuppone la lettura integrale dell'intervento e la consegna del testo dell'intervento; e che, mancando questi presupposti, la verbalizzazione sarà senz'altro effettuata per sunto; -----

c) ai sensi dell'articolo 125-quater, Tuf, un rendiconto sintetico delle votazioni contenente il numero di azioni rappresentate in Assemblea e delle azioni per le quali è stato espresso il voto, la percentuale di capitale che tali azioni rappresentano, nonché il numero di voti favorevoli e contrari alla delibera e il numero di astensioni, sarà reso disponibile sul sito Internet della Società entro cinque giorni dalla data dell'Assemblea; -----

d) ai sensi dell'articolo 125-quater, Tuf, il verbale dell'Assemblea sarà reso disponibile sul sito Internet della Società entro trenta giorni dalla data dell'Assemblea. -----

Circa l'avvenuto svolgimento delle formalità prescritte anteriormente all'adunanza assembleare al fine della sua regolare convocazione e del suo regolare svolgimento, Egli attesta che: -----

a) l'odierna Assemblea è stata convocata in sessione ordinaria (per il giorno 27 aprile 2012 in prima convocazione e per il giorno 30 aprile 2012 in seconda convocazione) in forza di deliberazione in tal senso assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2012, per la trattazione degli argomenti all'Ordine del Giorno già sopra elencati; -----

b) in conformità a quanto previsto dall'articolo 9 dello Statuto sociale, dall'articolo 125-bis, Tuf e dall'articolo 84 del predetto "Regolamento Emittenti", l'odierna Assemblea è stata convocata, oltre che mediante pubblicazione del relativo avviso sul sito internet della Società e presso la Borsa Italiana S.p.A., anche mediante pubblicazione del relativo avviso sul quotidiano Finanza & Mercati in data 16 marzo 2012; -----

c) l'odierna adunanza si svolge in seconda convocazione, essendo andata deserta l'adunanza di prima convocazione, fissata per il giorno 27 aprile 2012; -----

d) della diserzione dell'adunanza di prima convocazione è stato dato atto in apposito verbale notarile; -----

e) in vista del presumibile svolgimento della presente adunanza non in prima ma in



seconda convocazione, la Società ne ha dato comunicazione al pubblico mediante apposito comunicato diramato in data 24 aprile 2012; -----

f) la Relazione degli Amministratori ai sensi dell'art. 125-ter Tuf relativa alle materie poste all'ordine del giorno dell'Assemblea (che si allega al presente verbale con lettera "A") è stata regolarmente messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet della Società sin dal 15 marzo 2012; in pari data sono stati pubblicati sul sito internet il modulo che gli azionisti hanno la facoltà di utilizzare per il voto per delega e le informazioni sul capitale sociale; -----

g) sono stati messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet della Società sin dal 5 aprile 2012 i seguenti documenti: la Relazione Finanziaria Annuale 2011, comprendente il progetto di Bilancio d'Esercizio e il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, la Relazione sulla Gestione e l'Attestazione di cui all'articolo 154-bis, comma 5, del Tuf, la Relazione della Società di Revisione, la Relazione del Collegio Sindacale, la Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2011 e la Relazione sulla Remunerazione; -----

h) le liste di candidati per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione presentate dai Soci "Vi-Ba s.r.l.", "Pr.Im. s.p.a." e "Leo Fund Managers Ltd", gestore del "Fondo Leo Capital Fund Spc Plc", sono state messe a disposizione del pubblico con le modalità di legge e regolamentari sin dal 3 aprile 2012; -----

i) le liste di candidati per il rinnovo del Collegio Sindacale presentate dai Soci "Vi-Ba s.r.l." e "Leo Fund Managers Ltd", gestore del "Fondo Leo Capital Fund Spc Plc", sono state messe a disposizione del pubblico con le modalità di legge e regolamentari sin dal 3 aprile 2012; -----

l) i bilanci e/o i prospetti riepilogativi delle società controllate e delle società collegate, incluso il *reporting package* di "Aedes US Real Estate LLC", sono stati messi a disposizione presso la sede sociale nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente; --

m) dalla data in cui il Consiglio di Amministrazione ha assunto la deliberazione di convocazione della presente Assemblea alla data odierna si sono verificati i seguenti avvenimenti di rilievo per la Società: -----

- come già comunicato al mercato in data 20 marzo 2012, è stato sottoscritto un contratto preliminare avente ad oggetto la cessione ad un primario operatore internazionale dell'intero capitale sociale della "Turati Properties S.r.l.", società proprietaria dell'immobile sito in Roma, Via Veneto 96; per la stipula del contratto definitivo sono necessarie le usuali autorizzazioni degli istituti finanziatori; -----

- a decorrere dal 27 aprile 2012 hanno avuto efficacia le dimissioni dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale della Società del Dott. Benedetto Ceglie, nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione della controllata Nova Re s.p.a.; è subentrato nella carica di Sindaco Effettivo e di Presidente del Collegio Sindacale di Aedes il Dott. Vittorio Moro, Sindaco Supplente nominato dall'assemblea degli azionisti il 30 aprile 2011; -

n) non sono state chieste integrazioni dell'elenco delle materie all'Ordine del Giorno, ai sensi dell'articolo 126-bis Tuf. -----

Circa le formalità da svolgere per attestare la regolare costituzione della odierna adunanza, Egli sottolinea che: -----

a) oltre al Presidente del Consiglio di Amministrazione, sono presenti i seguenti altri componenti del Consiglio di Amministrazione, Signori: Filippo-Maria Carbonari, Paolo Ingrassia, Annapaola Negri-Clementi, Alberto Carletti, Giuseppe Roveda, Luca Savino, Angelo Pietro Testori; -----

b) hanno invece giustificato la loro assenza i seguenti altri componenti del Consiglio di Amministrazione, Signori: Antonella Amenduni Gresele, Domenico Bellomi, Antonino De Silvestri e Fabrizio Redaelli; -----

c) sono presenti i seguenti componenti del Collegio Sindacale, Signori: Marino Marrazza e Antonio Ferraioli; mentre ha giustificato la sua assenza il Dott. Vittorio Moro, subentrato nella carica di Sindaco Effettivo e di Presidente del Collegio Sindacale in data 27 aprile 2012; -----

d) sono altresì presenti in sala: il dott. Marco Scampini in rappresentanza della Società di Revisione "Reconta Ernst & Young s.p.a."; alcuni dirigenti e dipendenti della Società e alcuni consulenti e collaboratori esterni, incaricati dell'espletamento dei servizi di segreteria, organizzativi e tecnici; nonché alcuni giornalisti, analisti ed esperti finanziari (Egli ricorda che queste presenze trovano legittimazione anche nell'articolo 2 del Regolamento Assembleare e, non constatando contrarietà a tali presenze, Egli afferma di poter interpretare la volontà di tutti i presenti nel senso di rivolgere anche a costoro un cordiale saluto di benvenuto all'odierna adunanza); -----

e) la Società ha attualmente un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 284.299.511,34 (duecentottantaquattromilioni duecentonovantanovemila cinquecentoundici e trentaquattro cent), suddiviso in numero 729.638.017 (settecento ventinovemilioni seicentotrentottomila diciassette) azioni ordinarie senza valore nominale e in numero 363.821.642 (trecento sessantatremilioni ottocento ventunomila seicento quarantadue) azioni speciali ("Azioni C") senza valore nominale, queste ultime prive del diritto di voto; -----

f) secondo quanto risulta alla segreteria dell'Assemblea, che ha registrato l'afflusso dei partecipanti e ne ha controllato la legittimazione, anche ai sensi dell'art. 83-sexies, Tuf, sono attualmente presenti in sala i titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 441.023.280 (quattrocentoquarantunomilioni ventitremila duecentottanta) azioni ordinarie, pari al 60,444 (sessanta e quattrocento quarantaquattro millesimi) per cento del capitale sociale avente diritto di voto, come esplicitato nel documento predisposto dalla segreteria dell'Assemblea (che si allega al presente verbale con lettera "B", ove sono riportati il nominativo di ciascuna persona fisica partecipante all'Assemblea, la qualità nella quale essa interviene alla presente Assemblea, il numero di azioni di rispettiva pertinenza e il flusso delle entrate e delle uscite di detti partecipanti dalla sala nella quale si svolge l'Assemblea stessa); -----

g) le deleghe esibite dai partecipanti sono state acquisite dalla segreteria dell'Assemblea e da essa sottoposte a controllo; dette deleghe verranno conservate agli atti della Società; -

h) la Società è proprietaria di n. 6.863.710 (seimilioni ottocentosessantatremila settecentodieci) proprie azioni, pari allo 0,941 (novecento quarantuno millesimi) per cento del capitale sociale (al riguardo, Egli rammenta che, ai sensi degli articoli 2357-ter, comma 2, e 2368, comma 3, del codice civile, il diritto di voto relativo a dette azioni è sospeso, ma che esse sono tuttavia computate nel calcolo dei soli quorum costitutivi della presente Assemblea). -----

A fronte di tutto quanto precede, Egli dichiara pertanto che la presente Assemblea è regolarmente convocata, validamente costituita, in seconda convocazione, in sessione ordinaria, e atta a deliberare sulle materie poste all'Ordine del Giorno. -----

Il Presidente fa presente che (in ottemperanza a quanto richiesto dall'articolo 85 e dall'Allegato 3E del "Regolamento Emittenti", secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle altre comunicazioni ricevute ai sensi della normativa vigente, in base alle comunicazioni pervenute per la presente Assemblea e alle altre informazioni a disposizione) gli azionisti che, alla data del 27 aprile 2012, risultano partecipare, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2 (due) per cento del capitale sociale sottoscritto della Società rappresentato da azioni con diritto di voto, sono i seguenti: -----

1) "Acciaierie Valbruna s.p.a.", per n. 259.776.515 azioni, rappresentanti il 35,603 per



cento del capitale sociale (tramite "Vi-Ba s.r.l." per n. 152.542.315 azioni, rappresentanti il 20,907 per cento del capitale sociale, e "Start Immobiliare s.p.a." per n. 107.234.200 azioni, rappresentanti il 14,697 per cento del capitale sociale); -----

2) Antonelli Enrico Maria, per n. 36.750.000 azioni, rappresentanti il 5,037 per cento del capitale sociale (tramite "Promozioni Immobiliari Generali Pr. Im. s.p.a."); -----

3) "Leo Fund Managers Ltd", per n. 33.550.000 azioni, rappresentanti il 4,598 per cento del capitale sociale (tramite il fondo "Leo Capital Fund Spc Plc"); -----

4) Isoldi Pierino, per n. 23.440.782 azioni, rappresentanti il 3,213 per cento del capitale sociale (tramite "Isoldi s.p.a."); -----

5) "Financial Investment Real Estate s.p.a.", per n. 21.204.836 azioni, rappresentanti il 2,906 per cento del capitale sociale; -----

6) Berlusconi Silvio, per n. 15.048.020 azioni, rappresentanti il 2,062 per cento del capitale sociale (tramite "Fininvest Finanziaria d'Investimento s.p.a."); -----

7) "Penta Holding s.r.l.", per n. 15.000.000 azioni, rappresentanti il 2,056 per cento del capitale sociale (tramite "Praga Holding Reale Estate s.p.a."); -----

e così per complessive n. 404.770.153 azioni, rappresentanti il 55,475 per cento del capitale sociale. -----

Egli attesta che tutti i predetti azionisti possono votare nella presente Assemblea, avendo adempiuto agli obblighi di comunicazione di cui all'articolo 120 Tuf; e che non consta alla Società l'esistenza di ulteriori azionisti che partecipino al capitale sociale in misura superiore al 2 (due) per cento. Egli invita comunque chi abbia notizie in tal senso, non conosciute dalla Società, a farne immediata comunicazione; ma rileva che nessuno dei presenti ha alcunché da comunicare al riguardo. -----

Egli fa anche presente che (sempre in ottemperanza a quanto richiesto dall'articolo 85 e dall'Allegato 3E del "Regolamento Emittenti") non consta alla Società l'esistenza di patti parasociali di cui all'articolo 122 Tuf. Egli invita comunque chi abbia notizie in tal senso, non conosciute dalla Società, a farne immediata comunicazione; ma rileva che nessuno dei presenti ha alcunché da comunicare al riguardo. -----

Al fine dell'ordinato e regolare svolgimento dei lavori assembleari, il Presidente fa inoltre presente quanto segue: -----

a) la Società ha predisposto, all'ingresso della sala in cui si svolge la presente adunanza, un sistema per la rilevazione delle presenze; -----

b) è stato effettuato il controllo dell'osservanza delle norme di legge, regolamentari e di Statuto relative all'intervento dei Soci in Assemblea e al rilascio delle deleghe; -----

c) al momento dell'ingresso in sala è stata consegnata a ciascun partecipante una scheda di partecipazione che consente di rilevare la consistenza del capitale rappresentato in Assemblea; -----

d) all'ingresso in sala è stato consegnato a ciascun partecipante un plico contenente il riepilogo delle cariche sociali, l'avviso di convocazione, la Relazione del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea ai sensi dell'art. 125-ter del Tuf, lo Statuto sociale e il Regolamento Assembleare, la Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2011 ai sensi dell'articolo 123-bis Tuf, la Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter Tuf, la Relazione Finanziaria Annuale dell'esercizio 2011, insieme alle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, e le proposte di candidatura per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Collegio sindacale; -----

e) mediante l'utilizzo del predetto sistema di rilevazione delle presenze, viene predisposto l'elenco nominativo dei partecipanti e dei titolari del diritto di voto che sono presenti in proprio o a mezzo di persona a ciò delegata, con l'indicazione per ciascuno di essi del numero delle azioni ordinarie di rispettiva pertinenza; detto elenco viene elaborato all'apertura dell'Assemblea e viene aggiornato durante lo svolgimento della stessa in

occasione di ogni votazione, conformemente a quanto previsto dal Regolamento Emittenti;
f) tutte le votazioni si svolgeranno in forma palese e per alzata di mano; al riguardo, Egli invita coloro che intendano esprimere voto contrario o astenersi dal voto a esplicitarlo specificamente in ciascuna votazione, dichiarando le proprie generalità, la propria qualità di titolare del diritto di voto intervenuto di persona o a mezzo di delegato e il numero di azioni di rispettiva pertinenza; -----

g) le società fiduciarie, i delegati e tutti coloro che, avendone facoltà, intendano esprimere un voto differenziato dovranno esplicitamente indicarlo; -----

h) coloro che si trovassero nelle votazioni in situazioni di carenza di legittimazione al voto dovranno farlo presente prima di ciascuna votazione, e ciò, in specie, ai sensi degli articoli 2359-bis e 2372 del codice civile e degli articoli 120 e seguenti Tuf (con la precisazione che le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono, comunque, computabili ai fini della regolare costituzione dell' Assemblea); -----

i) i presenti sono invitati a rimanere in sala il più possibile, al fine di garantire un ordinato svolgimento dei lavori assembleari; coloro che si assentassero dalla sala sono pregati di darne comunicazione al personale incaricato all'uscita della sala stessa, in modo che l'uscita venga rilevata ai fini della regolarità delle votazioni; i presenti sono comunque pregati di astenersi dall'abbandonare la sala nel corso delle votazioni, da quando la votazione viene indetta e fino a quando non se ne sia proclamato il risultato; -----

l) l'uscita dalla sala comporta la non partecipazione al voto per tutte le azioni di pertinenza di colui che è uscito; -----

m) la mancata espressione del voto da parte di coloro che sono in sala verrà considerata come espressione di astensione dal voto, a meno che essi dichiarino di non voler partecipare al voto, pur rimanendo nella sala ove si svolge l'adunanza; -----

n) qualora un socio dichiari di aver commesso un errore nell'espressione del voto, ne sarà consentita la correzione, ove le operazioni di votazione non siano ancora terminate; l'inizio dello scrutinio dei voti preclude pertanto l'effettuazione di correzioni dei voti espressi; -----

o) non si ritiene opportuno, per ora, effettuare la nomina di scrutatori; nomina cui ci si riserva di procedere ove se ne ravvisasse la necessità o l'opportunità; -----

p) coloro che intendano svolgere interventi sono invitati a presentarsi presso la segreteria dell'Assemblea indicando il proprio nominativo; costoro saranno successivamente chiamati ad effettuare i loro interventi, con l'invito a rispettare i limiti di tempo sopra indicati, ad attenersi all'Ordine del Giorno, a limitare eventuali repliche e comunque a contenerle in un tempo assai limitato; sarà consentito salvo casi eccezionali un solo intervento per ciascun argomento posto all'Ordine del Giorno; -----

q) a seconda delle circostanze, si daranno risposte alle eventuali domande dei partecipanti o caso per caso al termine di ciascun intervento o di gruppi di interventi o complessivamente, al termine di tutti gli interventi (le risposte potranno essere fornite anche mediante l'ausilio, ove occorra, dei dirigenti della Società). -----

Il Presidente dà poi atto che in data 24 aprile 2012 l'azionista Marco Bava, titolare di n. 2 (due) azioni della Società, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 127-ter del Tuf, ha fatto pervenire alla Società le "domande per l'assemblea" alle quali - in quanto pertinenti con le materie all'ordine del giorno dell'Assemblea - viene immediatamente fornita opportuna informativa; non dandosi invece risposta a quelle domande che si ritengono del tutto inconferenti. In risposta alle domande pervenute dall'azionista Marco Bava, il Presidente afferma dunque che: -----

- l'adesione al Sistri (Sistema di Controllo e Tracciabilità dei rifiuti) compete a produttori, commercializzatori, consorzi di riciclaggio, trasportatori, recuperatori, smaltitori e non rientra tra gli obblighi di una società immobiliare quale Aedes; -----

- le valutazioni degli immobili al 31 dicembre 2011 sono state eseguite da Reag, società di



valutazione di primario standing a livello internazionale; l'incarico viene conferito annualmente; -----

- esiste una polizza assicurativa D&O sottoscritta con la compagnia Chartis Europe, tramite il broker Willis, a copertura della responsabilità civile dei vertici aziendali; il premio è stato deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 2009; la Società ha in essere le seguenti polizze assicurative di natura non finanziaria o previdenziale: Property con Zurich e Axa per un premio lordo di euro 24.666; Liability con Zurich e DAS per un premio lordo di euro 7.513; Employee benef con Chartis – Filodiretto per un premio lordo di euro 26.104; Motor con Zurich per un premio lordo Euro 1.049; -----

- la liquidità disponibile è depositata presso banche di primario standing e il rischio controparte, anche in funzione della diversificazione presso diversi istituti, è molto basso; ---

- non sono previsti investimenti per le energie rinnovabili, se non quelli coerenti e funzionali a nuovi progetti di sviluppo ancora in fase di studio (PII Rubattino Est); -----

- la Società non è stata oggetto di sanzioni da parte della Consob o della Borsa Italiana S.p.A.; -----

- alla data odierna la posizione finanziaria netta di Gruppo non ha subito variazioni rilevanti rispetto alla chiusura dell'esercizio 2011 e il tasso medio passivo è stato pari, nel corso del 2011, al 2,51%, come già precisato nel comunicato stampa diffuso in data 21 marzo 2012; -----

- rispetto a quanto descritto in bilancio, non vi sono ad oggi variazioni nel perimetro delle società partecipate; -----

- l'unica partecipazione detenuta dal Gruppo in società quotate è quella in Nova Re S.p.A., che non è destinata al trading; nel corso di tutto il 2011, non sono stati effettuati acquisti o vendite di azioni proprie; -----

- la composizione del fatturato del Gruppo è dettagliatamente descritta nel bilancio, al quale si fa rinvio; l'andamento del fatturato nel primo trimestre 2012 verrà reso noto nei termini e con le modalità prescritti dalla legge; -----

- i dati relativi agli azionisti intervenuti, ivi compresi i fondi pensione, saranno disponibili, ai sensi di legge e di regolamento, in allegato al verbale assembleare; per le ulteriori informazioni sull'azionariato si rinvia al libro soci consultabile ai sensi di legge; quanto ai giornalisti presenti in sala i dati sono disponibili presso la segreteria dell'Assemblea; -----

- le società del Gruppo Aedes non hanno erogato denaro o benefici ad alcun titolo a giornalisti; -----

- nel corso del 2011 il Gruppo non ha effettuato spese pubblicitarie di alcun rilievo; -----

- non vi sono rapporti di consulenza con i membri dei Collegi Sindacali all'interno del Gruppo né con la Società di Revisione, né risulta che amministratori o dirigenti del Gruppo abbiano partecipazioni in società che effettuano forniture per il Gruppo; -----

- nel corso del 2011 non sono stati erogati contributi ad associazioni sindacali; -----

- non sono state effettuate erogazioni liberali dal Gruppo; -----

- né Aedes S.p.A. né altre società del Gruppo sono coinvolte in procedimenti Antitrust; ----

- nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale è coinvolto in procedimenti penali; -----

- la Società non ha emesso prestiti obbligazionari; -----

- i valori delle partecipazioni del Gruppo sono espressi nel bilancio, al quale si fa rinvio; -----

- in campo ambientale nel corso del 2011 il Gruppo ha effettuato, tra l'altro, le attività finalizzate alla caratterizzazione del sito di Napoli – Via Breccie a S. Erasmo, di proprietà della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. ed alcuni interventi derivanti dalle demolizioni che hanno interessato l'area di proprietà della controllata Rubattino 87 S.r.l.; le attività di caratterizzazione ambientale relative all'area di proprietà della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., propedeutiche alla stesura di un successivo progetto di bonifica dell'area stessa,

- hanno comportato nel corso dell'anno spese per complessivi 209.000 euro; -----
- nel 2011 non sono stati erogati bonus né altri incentivi, non vi sono state variazioni nei compensi di managers e di dipendenti, salvo gli adeguamenti dovuti da applicazione del contratto collettivo nazionale; il rapporto tra media salariale impiegati e quadri verso la media dei dirigenti è di 1 a 3,7; per i dati relativi al numero dei dipendenti suddivisi per categorie, si fa rinvio al bilancio; non vi sono state cause per mobbing o incidenti sul lavoro, così come non vi sono state azioni di mobilità; -----
 - la Società registra una generale riduzione di tutte le voci di costo e, principalmente, dei costi di struttura fra i quali quelli del personale; -----
 - nel corso del 2011 il Gruppo non ha acquistato opere d'arte; -----
 - i costi di organizzazione della odierna riunione assembleare, che si tiene all'interno dei locali della sede sociale, sono contenuti e certamente non significativi; -----
 - non esistono elicotteri ed aerei aziendali; -----
 - la società di fornitura del gas è A2A per gli approvvigionamenti relativi all'ordinaria operatività del Gruppo; -----
 - con riferimento all'esigibilità e recuperabilità dei crediti si rinvia alla documentazione di bilancio: valori dei crediti espressi in bilancio riflettono la valutazione che è stata effettuata dalla Società; -----
 - il Gruppo al 31 dicembre non registra operazioni di anticipazioni di crediti. -----

A questo punto il Presidente dispone di iniziare con la trattazione del primo punto all'ordine del giorno: **"1) Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti"**. -----

Egli dà atto, innanzitutto, che in data 5 aprile 2012 sono stati depositati presso la sede sociale e presso "Borsa Italiana s.p.a.", trasmessi alla Consob e pubblicati sul sito internet della Società, i seguenti documenti: la Relazione Finanziaria Annuale 2011 (che si allega al presente verbale sotto la lettera "C"), comprendente il progetto di Bilancio dell'Esercizio 2011 nonché il Bilancio Consolidato dell'Esercizio 2011, la Relazione sulla Gestione e l'Attestazione di cui all'articolo 154-bis, comma 5, Tuf; le Relazioni della Società di Revisione sul Bilancio dell'Esercizio 2011 e sul Bilancio Consolidato dell'Esercizio 2011 e la Relazione del Collegio Sindacale sul Bilancio dell'Esercizio 2011; e che nello stesso termine sono state messe a disposizione del pubblico con le modalità di legge e regolamentari la Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2011 (che si allega al presente verbale sotto la lettera "D") e la Relazione sulla Remunerazione (che si allega al presente verbale sotto la lettera "E"). -----

Egli propone, a meno che non vi siano dissensi sul punto, di omettere la lettura della documentazione predetta, anche perché previamente resa disponibile a tutti gli azionisti. Ricontrando l'adesione di tutti i presenti a questa proposta, Egli dispone pertanto che la lettura di detta documentazione venga omissa. -----

Il Presidente inoltre fa presente, in riferimento alla comunicazione della Consob del 18 aprile 1996, che, per l'espletamento dell'attività di revisione limitata della Relazione Semestrale al 30 giugno 2011 e per la revisione contabile del Bilancio d'Esercizio e del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011, la Società di Revisione "Reconta Ernst & Young s.p.a." ha impiegato n. 1.864 (milleottocento sessantaquattro) ore, per un totale di onorari contrattuali fatturato pari a complessivi euro 158.100 (centocinquantottomilacent) di cui: ore 333 (trecentotrentatré) per la revisione contabile limitata della Relazione Semestrale (onorari contrattuali: euro 27.600 - ventisettemila seicento); ore 1.230 (milleduecentotrenta) per la revisione contabile del Bilancio d'Esercizio e verifiche periodiche (onorari contrattuali: euro 108.900 -



centottomila novecento); ore 301 (trecentuno) per la revisione del Bilancio Consolidato (onorari contrattuali: euro 21.600 – ventunomila seicento). -----

Egli invita quindi l'Amministratore Delegato a procedere all'illustrazione dei risultati di bilancio. -----

Prende la parola l'Amministratore Delegato, il quale premette di ritenere opportuno, per illustrare e far comprendere al meglio il contenuto del bilancio, effettuare anche alcune valutazioni di carattere gestionale e sue considerazioni. Egli passa quindi a spiegare uno schema grafico che rappresenta l'attività del Gruppo, evidenziando a tal riguardo che la Società si sta sempre di più caratterizzando come *property company*, suddivisa nei vari settori: immobili *core* a reddito, immobili classificati *trading* (che quindi sono in vendita) e operazioni di sviluppo; in compendio a questa attività c'è l'attività di servizi che continua ad essere svolta, anche se in modo non più prevalente. Egli afferma che il conto economico chiude con un risultato di competenza del gruppo di euro 38,8 milioni di perdita; sul punto riferisce che non si può non rilevare la dinamica dei risultati degli ultimi quattro anni (dal 2008 al 2011): rispetto al 2010, c'è stata una riduzione delle perdite del 29 per cento, e una variazione progressivamente positiva rispetto al risultato del 2009; e si nota soprattutto un miglioramento del risultato operativo in quanto l'attività operativa è nettamente migliorata. Egli procede quindi a commentare i dati di bilancio, anche sotto l'aspetto gestionale. Partendo dalla parte alta del conto economico, riferisce che i ricavi sono di tre tipologie: i ricavi locativi, i ricavi da vendita degli immobili, i ricavi per servizi. Rileva che l'attività del 2011 (e anche nei primi mesi del 2012) è stata un'attività veramente significativa dal punto di vista immobiliare; è importante infatti per una società immobiliare dichiarare una variazione positiva di 21 milioni di euro di ricavi totali, che significa il 38 per cento in più rispetto all'anno precedente. Afferma che i ricavi locativi sono in linea rispetto a quelli dell'anno scorso con una variazione negativa di 1,3 milioni di euro, dovuta esclusivamente al venir meno di una garanzia di reddito su un immobile; e che tale variazione è stata peraltro parzialmente compensata dalla messa a reddito di alcuni spazi dello stesso immobile precedentemente non locati, i cui effetti si vedranno a partire dal 2012, in quanto i relativi contratti di locazione sono stati stipulati nel secondo semestre del 2011. Per quanto riguarda la parte dei ricavi più importanti e cioè dei ricavi da vendita, Egli afferma che non si può non calare questa attività nel contesto di mercato, la quale, come è evidente a tutti, è particolarmente critico: tale contesto è stato critico soprattutto verso la fine del 2011, quando praticamente si è quasi fermata l'economia mondiale e, in particolare, quella italiana; quindi la capacità di investimento si è notevolmente ridotta in via generalizzata e soprattutto negli uffici e nel residenziale; mentre è rimasto un certo *appeal* sulle strutture commerciali per motivi comprensibili legati al fatto che sono quelle che più facilmente generano *cash flow* e diversificano il rischio. Nonostante la predetta situazione, Egli afferma che l'apprezzabile risultato consiste non solo nell'aver svolto un'attività molto importante in termini di vendite, ma anche in termini di valori ai quali queste vendite sono state realizzate. Egli riferisce che l'obiettivo di Aedes è duplice: non è solo quello di vendere per ripagare i debiti, per recuperare risorse finanziarie, ma anche quello di difendere il valore degli *assets* iscritti in bilancio: non si può non sottolineare l'opportunità della scelta fatta di sciogliere le *joint ventures*, su cui il business di Aedes si basava prima del 2009; tale scelta ha consentito non solo di superare la situazione di stallo che si era creata all'interno di queste società ma anche di trasformare immobilizzazioni finanziarie in immobili che sono poi il motore principale degli eventi del 2011; se non si fosse proceduto in tal senso oggi ci saremmo trovati con crediti e partecipazioni in *default* finanziario, con contenziosi con i soci, non liquide e con ricavi da servizi fatturati verso le stesse ma che non sarebbero mai stati pagati. Egli poi si sofferma sull'andamento del mercato immobiliare italiano nel 2011, evidenziando che esso, di fatto,

ritorna quasi al livello del 2001-2002, e quindi è come se si fosse tornati indietro di dieci anni. Egli passa poi a illustrare le attività immobiliari svolte, premettendo alcune considerazioni: il valore del patrimonio oggetto di valutazione da parte di Reag al 31 dicembre 2011 è di 1,253 miliardi di euro circa a valore di mercato; il valore dell'anno precedente era di 1,412 miliardi di euro circa; c'è quindi una differenza negativa quanto al valore del patrimonio di 159 milioni di euro. Egli afferma che questa differenza dipende, oltre che da limitate variazioni del perimetro, da molti fattori; fra i principali, vi è l'adeguamento al *fair value* degli *assets* fatta dai periti indipendenti; a tal riguardo, Egli richiama l'introduzione dell'Imu, segnalando che la stessa ha di fatto modificato alcuni parametri di valutazione degli immobili a reddito. Egli rileva che c'è quindi una svalutazione di 37 milioni di euro, la quale comunque è pari a circa il 2,62 per cento del totale: si tratta di una svalutazione in linea con l'andamento del mercato generale; la percentuale del 2,62 per cento è peraltro un dato solamente indicativo perché dovrebbe essere determinato a parità di perimetro; data la svalutazione complessiva di 37 milioni di euro per adeguamento al *fair value*, solamente 6,4-6,5 milioni di euro circa hanno avuto impatto sul bilancio, trattandosi in tali casi di riduzioni di valore al di sotto dei *book value*. Egli poi afferma che l'attività più importante è stata quella delle vendite frazionate: sono stati venduti 43,3 milioni di euro a fronte di un *book value* di 37,7 milioni di immobili, con uno sconto medio ponderato sui prezzi di listino dell'1,50 per cento, quindi ben al di sopra della media di mercato italiana, che di recente sembrerebbe essere fra il 5 e il 10 per cento; tenendo conto della valorizzazione della quota di competenza Aedes, tali vendite hanno generato una plusvalenza di 6 milioni di euro complessiva, la quale evidenzia, quindi, che è stata svolta un'importante attività immobiliare, conseguendo anche l'obiettivo di conservare i valori di bilancio; circa l'importo complessivo di 6 milioni di euro, va sottolineato che 4,6 milioni, cioè il 76,7 per cento del totale, deriva dalla vendita di immobili derivanti dallo scioglimento delle *joint ventures*. Egli prosegue la sua esposizione dichiarando opportuno evidenziare anche le attività svolte nel primo *quarter* del 2012, che non rientrano nel bilancio 2011, ma che stanno a testimoniare tutta una serie di attività svolte nel secondo semestre del 2011 che vedranno la luce all'inizio del 2012: sono stati realizzati 4,3 milioni di euro di ulteriori vendite frazionate; sono stati venduti tre importanti immobili del Fondo Dante Retail e un immobile del Fondo Boccaccio per un totale di 26,8 milioni di euro, di cui il pro quota Aedes è di circa 9 milioni di euro; sono stati stipulati preliminari e ci sono trattative avanzate per circa 10 milioni di euro. Egli poi richiama la vendita del 100 per cento del capitale sociale di Turati Properties S.r.l.; a tal proposito, Egli anticipa che con le banche è stato già concordato il percorso per giungere al *closing*, previsto per il mese di maggio, e che le stesse si sono espresse positivamente sull'assenso al cambio di controllo. Egli riferisce che, indicativamente, il lavoro svolto nel 2011 e inizio 2012 riguarderebbe vendite di *assets*, pro quota Aedes, per circa 264 milioni di euro; e tenendo conto anche della vendita di Turati Properties, si avrebbe un abbattimento della posizione finanziaria netta di circa 150 milioni di euro al perfezionarsi di tutte le vendite e dei relativi pagamenti. Infine Egli sottolinea come molto significativo l'avanzamento dei *concept* e dell'iter urbanistico di rilevanti progetti che incorporano in sé un importante valore, come quello dell'area di Via Rubattino. Egli ritiene opportuno soffermarsi sul progetto di Rubattino, vista la sua importanza per la Società. Egli fa presente che si tratta di un'area su cui insistevano quattro capannoni industriali abbandonati, di cui due oggi sono in una situazione di degrado ambientale, ma con un elevatissimo potenziale immobiliare; il processo di riqualificazione, ormai in una fase molto avanzata in termini di iter urbanistico, si basa sull'individuazione di un progetto che consenta un mix molto equilibrato fra: mantenimento dell'attività produttiva, sviluppo residenziale, attività ricettive e soprattutto servizi di pubblica utilità; c'è una struttura di verde molto ponderata,



pensata in maniera attenta; anche la circolazione interna e la viabilità sono state studiate in maniera approfondita. Egli poi si sofferma su una parte importante del progetto, che dichiara essere divenuta da minaccia un'opportunità: la cosiddetta "Grande Funzione Urbana", che dovrebbe avere una funzione di "pubblica utilità". Egli afferma che si è cercato, evitando il rischio di gravosi oneri di urbanizzazione, che avrebbero pregiudicato l'investimento, di creare una opportunità e di rendere il progetto attraente per un potenziale investitore, dando valore a tutta l'operazione; il valore si crea anche solo per il fatto che, oltre i ventimila metri quadrati circa della struttura industriale, si è riusciti ad attrarre, intorno alla Gfu, funzioni integrate che portano a trentaseimila metri quadrati di superficie lorda di pavimento. Egli ricorda che nell'operazione Rubattino le consistenze totali sono di circa centotrentanovemila metri quadrati e che la valorizzazione dell'investimento nasce dal sapere sfruttare al meglio le volumetrie che in quella zona in particolare possono avere un valore inferiore. Egli afferma che la Gfu all'interno avrà un mix di 5 funzioni: la funzione pubblica (servizi al quartiere), attività sportiva integrata, quello che banalmente viene chiamato Agricity, l'intrattenimento e la funzione ricettiva. Egli afferma che la realizzazione del progetto è in fase avanzata di negoziazione e condivisione con il Comune di Milano e che è stato prodotto un *concept* e predisposto un piano industriale. Egli afferma che la cosa più innovativa che renderà questo progetto unico in Italia è l'integrazione con quello che adesso chiamiamo Agricity: sostanzialmente si tratta di una serie di strutture, da non confondere con un centro commerciale, in cui si metteranno a disposizione degli spazi per la vendita diretta di prodotti agroalimentari di qualità dal produttore al consumatore; vivo interesse è stato già manifestato dai consorzi di categoria che prevedono che all'interno di queste strutture produttori agricoli e produttori agroalimentari vendano al consumatore finale i loro prodotti, trasformati in loco o presso la loro azienda agricola; questo aspetto del progetto ha riscontrato un elevato interesse nel mercato, già nelle fasi preliminari; se si pensa che in Italia ci sono quattromila seicento consorzi, da quelli di categoria come Confagricoltura, Confartigianato, a quelli dei prodotti tipici locali, per esempio il consorzio delle arance rosse di Sicilia, piuttosto che il consorzio del Grana Padano, stiamo mettendo a disposizione una struttura organizzata. Egli afferma che vi sarà una parte destinata a hotel, uffici, e convegnistica che sarà quindi integrata con l'Agricity e la struttura; molto importante è anche il ruolo delle piazze, quelle interne distinte in aree tematiche, quelle esterne e la piazza adiacente alla multisala per l'intrattenimento. Egli sottolinea che il progetto che interessa la multisala prevede che la stessa abbia strutturalmente una specie di palco naturale verso la piazza interna, per soddisfare un'esigenza primaria della città di Milano di disporre di uno spazio per la realizzazione di concerti, con tutti i servizi che questi eventi richiedono: infatti intorno a questa struttura ci saranno millecinquecento posti auto, il tutto senza intaccare la continuità del parco, oggetto di attenzione da parte del Comune. Guardando al progetto nel suo complesso e non solo alla Gfu, Egli sottolinea la sostenibilità dell'intervento: è stato fatto un accordo con il Politecnico di Milano che sta studiando una serie di tabelle prestazionali innovative le quali verranno poi fornite ai vari architetti incaricati, con la finalità di caratterizzare nel complesso la qualità dell'intervento. Egli afferma che si parla di sostenibilità sociale, perché il progetto prevede la realizzazione sia di interventi destinati all'intrattenimento sia di residenze, distribuite in maniera equa fra residenze libere, convenzionate e *housing* sociale. Egli sottolinea che i trasporti sono stati pianificati in maniera molto attenta cosicché parte degli oneri pianificati per la realizzazione del progetto saranno spesi per interventi all'esterno del comparto, proprio per garantire che il comparto stesso sia collegato con le principali vie di trasporto, come la stazione di Lambrate. Egli ricorda che, dal punto di vista urbanistico, a gennaio, nel rispetto dei tempi previsti, è stata presentata la documentazione per l'ottenimento del P.I.I e che

attualmente sta proseguendo il lavoro di coordinamento con il Comune e si è prossimi alla firma della Convenzione Quadro. Egli sostiene che, facendo uno sforzo di ottimismo, nel 2012 si potrebbe completare la parte urbanistica; e che il ruolo di Aedes è quello di promotore dell'iniziativa, valorizzando al massimo l'asset di proprietà: Aedes, non disponendo di risorse finanziarie per fare un investimento di questa portata, non può evidentemente fare altro che svolgere al meglio il suo ruolo di sviluppatore rendendo possibile la realizzazione di un progetto particolarmente innovativo e sostenibile; solo dopo Aedes quindi troverà un partner per proseguire nello sviluppo o addirittura venderà tutto il progetto. Proseguendo sui dati del bilancio, Egli passa poi a commentare i ricavi per servizi rilevando che sono calati di 5,6 mln di euro: tale riduzione è attribuibile in parte alla riduzione dell'attività di *agency*, soprattutto quella rivolta ai vari fondi gestiti da Aedes BPM SGR, che hanno ridotto le vendite nel 2011 sia per motivi di mercato, che per motivi di piano industriale; a minori ricavi di *agency* corrispondono però anche minori commissioni passive nei costi, per cui l'effetto netto è pari ad una riduzione netta di 622 mila euro, cioè circa il 3,7 per cento. Passando ai costi, Egli rileva, come già fatto presente nell'assemblea dell'anno scorso, che si riscontra l'effetto di trascinarsi delle azioni di contenimento dei costi intraprese in parte nel 2010, e soprattutto nel 2011 e che determineranno ulteriore effetto nel bilancio 2012: i costi si riducono del 16 per cento e cioè dai cinquanta milioni di euro del 2009 si è arrivati ai trentacinque milioni di euro del 2011, con una variazione totale del 28 per cento. Egli inoltre afferma che un tema sempre ampiamente dibattuto, sul quale Egli ritiene doveroso soffermarsi, è quello dei costi del personale: questi subiscono una riduzione del 31 per cento, le risorse umane ammontano a 99 persone come dato medio del 2011, mentre è 77 il dato puntuale a fine anno. Egli afferma che la struttura dei costi è stata ottimizzata in maniera significativa: si deve peraltro considerare che il portafoglio immobiliare di Aedes è un portafoglio alquanto complesso e come tale richiede un'attività di gestione altrettanto complessa. Ora, Egli afferma, oltre che lavorare per il contenimento dei costi, bisogna concentrarsi sulla parte alta del conto economico, cioè far sì che il patrimonio immobiliare venga valorizzato, messo a reddito, venduto e che si comprino altri immobili, investendo inoltre sugli immobili esistenti per far sì che si generi un reddito adeguato: se i 750-800 milioni di euro del patrimonio immobiliare fossero come quelli di alcuni competitor (come Beni Stabili), quindi con un rendimento medio del 5-6 per cento, vorrebbe dire 42-43 milioni di euro di ricavi locativi, sui quali i circa sette milioni di euro di costi del personale inciderebbero per circa il 15-16 per cento, assolutamente in linea con i dati di operatori come IGD, Beni Stabili e altre società del genere. Egli fa presente di ritenere giunto probabilmente il momento di cominciare a reinvestire sul personale, per fare crescere la professionalità e per riportare all'interno competenze fuoriuscite negli anni passati. Quanto alle consulenze, Egli evidenzia che anch'esse registrano una forte riduzione, di circa il 22 per cento, per effetto della chiusura di contratti continuativi e dell'internalizzazione di alcune competenze. Egli poi sottolinea un altro aspetto, a suo parere molto significativo, e cioè che quando si valutano i costi delle consulenze bisogna tenere conto che gran parte di queste, circa un 35 per cento - pari a circa 4,5 milioni di euro - sono definibili come "obbligatorie", per esempio quelle relativi all'attività di revisione, *fees* per servizi, retrocesse a favore dei partners di Aedes; vi sono poi le consulenze legali, che, per circa il 48 per cento, sono dovute alla gestione dei contenziosi e che dovrebbero ridursi progressivamente. Egli poi afferma che i costi del personale e delle consulenze non possono essere letti separatamente; quindi, consulenze e personale del 2011 ammontano a 12,8 milioni di euro e, se si fa riferimento alle stesse voci nel piano industriale 2009-2013, c'è una differenza negativa (quindi maggiori costi rispetto al piano) di 2,4 milioni, pari all'11 per cento. Egli peraltro segnala che nel costo del personale del 2011 c'è



ancora un semestre di costi di Agorà S.r.l. e che, senza tali costi, la differenza reale sarebbe del 3,32 per cento, pari a 427 mila euro. Egli poi riferisce sul tema delle partecipazioni, affermando che i risultati da partecipazioni sono negativi, ma in netto miglioramento rispetto all'anno precedente. Passando all'aspetto patrimoniale, Egli rinvia ai prospetti riportati nel bilancio, soffermandosi solo su incrementi e decrementi più significativi. Egli rileva che nei decrementi delle quote dei fondi sono recepite le riduzioni di valore dovute alla distribuzione di dividendi o al rimborso di quote; che nella voce "altri movimenti", pari a 1,124 milioni di euro, si registra invece un effetto positivo della partecipazione Mission Street, una operazione di sviluppo molto importante a San Francisco, per effetto del delta cambi; e che la stessa partecipazione non ha subito variazioni rispetto all'anno scorso in termini di *fair value* in quanto i flussi di cassa attesi sono coerenti con i dati di vendita più recenti. Circa le "altre attività finanziarie", Egli afferma l'unica voce che cambia in maniera significativa è data dai 7,278 milioni di euro che rappresentano il decremento a valore contabile derivante dalla vendita delle quote del Fondo Logistis, operazione eccellente in quanto effettuata con uno sconto al Nav del 10 per cento, che ha consentito di incassare 15 milioni di euro di liquidità. Egli poi afferma che le partecipazioni Teri I e Teri II sono state azzerate completamente e si sofferma sulla partecipazione in Vaga Limited, società che possiede immobili commerciali, valutati da Reag in maniera specifica, localizzati in Germania. Egli sottolinea che si tratta di immobili importanti, con un elevato livello di leva e quindi con un *equity* molto ridotto; egli afferma che su valori di circa 330 milioni di euro di immobili commerciali, con una leva del 90 per cento, anche solo una variazione di 10 milioni di euro di valore, determina un impatto rilevante sulla parte di *equità*; e che quindi i 2,8 milioni di euro residui rappresentano il *fair value*, che si ritiene essere coerente con la realtà. Egli poi afferma che i crediti verso collegate evidenziano una riduzione notevole per effetto di un rimborso del finanziamento soci della società collegata Aedificandi S.r.l. a seguito del rimborso Iva ricevuto da quest'ultima, per la trasformazione a capitale di parte del finanziamento soci verso la società Trixia S.r.l. per necessità di ricapitalizzazione. Sui crediti commerciali Egli segnala che le due voci significative sono legate alla gestione dei due centri commerciali, Alpe Adria e Rho. Egli si sofferma poi sul Nav e sulla posizione finanziaria netta: rileva che il calcolo anche indicato in bilancio del *triple net nav*, che porta 0,32 euro, non è molto lontano da quello dell'anno scorso; e che il calo è avvenuto principalmente per effetto della perdita d'esercizio registrata nel 2011 in quanto non ci sono adeguamenti significativi di *fair value* degli immobili. Egli poi illustra il grafico dei Nav dei *comparables* di Aedes, segnalando che nel 2009-2010 sostanzialmente lo sconto al Nav è rimasto omogeneo e che Aedes si colloca all'interno del corridoio in cui si collocano le altre società. Egli sottolinea che nel 2011, il mercato immobiliare è sceso fino a sconti addirittura del 70-80 per cento, i quali hanno interessato anche società come Beni Stabili, il che non è ben comprensibile. Per quanto riguarda il capitale circolante netto di Aedes, Egli afferma che, depurando, per un mero esercizio gestionale, la parte immobiliare dal capitale circolante netto, cioè gli immobili classificati come rimanenze in quanto destinati alla vendita, il livello di Ccn è fisiologico per l'attività di Aedes; e che addirittura c'è una riduzione di 8,4 milioni di euro. Infine, Egli riferisce di aver provato a operare una riclassificazione di quello che il Piano 2009-2013 prevedeva come *assets* immobiliari in maniera il più coerente possibile con i dati di bilancio: a tal riguardo Egli sottolinea che il bilancio 2011 riporta *asset* immobiliari, rimanenze, capitale investito in società non consolidate per un totale di 796 milioni di euro, di cui 123 milioni sono derivanti dallo scioglimento delle *joint ventures*; e chem rapportando questi dati al corrispondente valore del Piano, si ottiene una differenza negativa, cioè più *asset* immobiliari nel bilancio rispetto al Piano, per 93,85 milioni di euro. Egli afferma che tale differenza, in realtà, sarà ampiamente recuperata dalla vendita di

Turati Properties; e che quindi si può dire che si è in linea con gli obiettivi di Piano, il quale prevedeva inoltre 230,9 milioni di euro di immobilizzazioni finanziarie (e cioè le citate *joint ventures*), vale a dire il 34 per cento delle immobilizzazioni totali, mentre nel bilancio 2011 i capitali investiti in società collegate (cioè valore delle partecipazioni più finanziamenti soci), ammontano a 123 milioni di euro, cioè il 15,5 per cento del totale; si questo valore, le *joint ventures* rappresentano solo 26,5 milioni di euro, e questo è da ritenersi un dato significativo. Egli poi riferisce che la posizione finanziaria netta ammonta a 515 milioni di euro rispetto ai 550 milioni dell'anno scorso, e che quindi si riscontra un miglioramento di 35 milioni di euro con una *duration* del debito pari a 6,25 anni; che il costo medio del debito è pari al 2,51 per cento; che il flusso di cassa operativo, positivo per 25 milioni di euro, si contrappone ai 40 milioni di euro negativi dell'anno precedente. Egli poi riferisce che, per quanto riguarda la variazione dei debiti bancari e altri finanziamenti, e quindi l'ammontare dei finanziamenti bancari rimborsati nell'anno (pari a 13 milioni di euro nel 2010), essi ammontano a 53 milioni di euro nel 2011; che la disponibilità di cassa, al 31 dicembre 2011, è di 33 milioni di euro, a fronte di 43 milioni di euro del 2010 (la differenza sono i 10 milioni di euro assorbiti nel 2011); che la gestione operativa è in equilibrio e produce cassa, la quale viene poi assorbita dal rimborso di finanziamenti e dalle *capex*. Egli conclude la sua esposizione con una valutazione personale sull'evoluzione della PFN di Aedes e sul completamento del processo di risanamento: Egli afferma che, partendo da un indebitamento finanziario netto di 515 milioni di euro, a seguito del perfezionamento del contratto di vendita del 100 per cento di Turati Properties S.r.l., l'effetto di riduzione della PFN sarà pari 115 milioni di euro; che, inoltre, Aedes ha due modalità per rimborsare i propri finanziamenti: vendendo gli immobili e quindi rimborsando il debito oppure, come spiegato altre volte, mettendo a reddito alcuni degli immobili già di proprietà, con flussi di cassa in grado di ripagare il debito gravante sugli stessi, in maniera coerente con il modello di business a tendere di *property company*. Egli riferisce che oggi si potrebbe già considerare un ammontare di finanziamenti bancari *in bonis*, secondo questa ultima modalità, per circa 123 milioni di euro; e che, togliendo anche 10 milioni di euro di linee di credito Iva in quanto autoliquidanti, si arriverebbe, al termine di questo esercizio, a una posizione netta di 266 milioni di euro; e che, infine, andrebbero considerati anche 21,4 milioni di euro relativi a operazioni in corso di trattativa avanzata e rimarrebbero gli assets da vendere, alcuni dei quali anche importanti come l'area di Rubattino, per una riduzione di debito ulteriore di 220 milioni di euro; compiuto tutto ciò, rimarrebbero 24 milioni di euro di PFN. Egli afferma che lo stesso piano industriale non prevedeva che Aedes azzerasse il suo debito, ma che, a fine Piano (2013), rimanesse un debito di circa 200 milioni di euro; e che, pertanto, se si dovessero risommare i 123 milioni di euro come finanziamenti *in bonis*, si giungerebbe a una PFN di 148 milioni di euro, cioè molto al di sotto di quello che era l'obiettivo finale del Piano. Egli quindi dichiara di ritenere l'obiettivo del piano assolutamente realizzabile e addirittura con un margine significativo; margine che consentirebbe di gestire al meglio le vendite sopra citate (corrispondenti a un debito di 220 milioni di euro), soprattutto per quegli *assets* più problematici che richiederebbero più tempo per essere adeguatamente valorizzati. In conclusione, Egli ringrazia tutta la struttura di Aedes per il costante supporto, la disponibilità dimostrata e la professionalità profusa in questo anno di attività. -----

Il Presidente dell'Assemblea dà quindi lettura della proposta di copertura delle perdite risultanti dal bilancio dell'esercizio 2011, quale formulata dal Consiglio di Amministrazione: --

«Signori Azionisti, -----
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2011 che chiude con una perdita di 22.912.652 Euro, che Vi proponiamo di coprire utilizzando di pari importo le riserve disponibili». -----



A questo punto il Presidente dichiara aperta la discussione sul primo punto all'Ordine del Giorno. -----

Chiede ed ottiene la parola il delegato Musella il quale chiede se l'informativa data dall'Amministratore Delegato sia a titolo personale o a nome di tutto il Consiglio di Amministrazione. -----

Il Presidente dell'Assemblea risponde che il Consiglio di Amministrazione condivide le dichiarazioni del dott. Carbonari. -----

Prende la parola il vice presidente, avv. Negri-Clementi, la quale precisa che l'operazione di Roma non è ancora formalmente perfezionata in quanto mancano i *waiver* delle banche; e assicura che la Società ne darà notizia quando l'evento si perfezionerà. -----

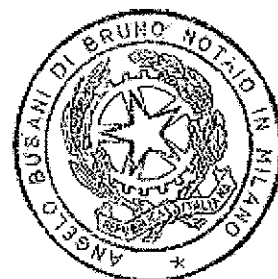
Chiede ed ottiene la parola il delegato D'Atri, il quale legge i seguenti due documenti: ----

1) "Azione di responsabilità nei confronti degli Amministratori in carica al 1° gennaio 2011 per atti e/o omissioni nel periodo oggetto di esame. 1) Per aver omesso di verificare puntualmente le responsabilità in capo ai precedenti amministratori e non avere, per omissione, avviato alcun tipo di azione risarcitoria nei confronti dei precedenti amministratori nonostante abbiano preso atto in bilancio degli esiti della loro gestione. 2) Per aver omesso di verificare e, di conseguenza, contestare la concessione di credito da parte del sistema finanziario in maniera eccessiva e non sufficientemente garantita dal patrimonio immobiliare, con la conseguenza dell'impossibilità di realizzo in maniera vantaggiosa per la società. 3) Per aver determinato il risultato d'esercizio sulla base di una gestione non prudente, non avendo assunto, per ogni singola operazione posta in essere, la diligenza del buon padre di famiglia; 4) Per aver omesso di fornire al mercato, e quindi ai soci in particolare, piena e completa informazione circa la situazione patrimoniale e la gestione economica della società e delle sue partecipate. Si chiede di mettere in votazione al termine della discussione e votazione sul bilancio, indipendentemente dalla sua eventuale approvazione. Si segnala che la richiesta è formulata al fine del ristoro del danno "alla società" e ovviamente non determina - approvata o meno - limitazione ai diritti del socio o terzo a risarcimenti di natura civilistica". -----

2) "Denuncia al collegio sindacale ex art. 2408. Si segnala l'insufficienza dell'informazione fornita ai soci, determinando ostacolo alla conoscenza della situazione societaria. Si chiede pertanto di verificare la completezza dell'informazione ed eventualmente il compimento di azioni non comunicate degne di censura circa: - valore dei singoli cespiti e loro potenziale redditività; - in particolare, circa la società Terme Ioniche: valore dei cespiti, diviso per terreno agricolo, terreno edificatorio, albergo, immobili; ipoteche o impegni gravanti sullo stesso; contratti 2010-2011-2012 relativi alle vendite, fitti immobili; utilizzo dei pagamenti effettuati dagli acquirenti in acconto; situazione contenziosi con precedenti locatari; motivazione, svalutazione e iscrizione risultato economico; stato dell'azienda agricola (in particolare, uliveto); richiesta parziale contributi e motivo di "cessione" o "acquisizione" di diritti da parte di terzi; ricavo e produzione anno; bilancio di Terme Ioniche; governance della s.a.s. (motivo e rapporti con accomandatario)". -----

Chiede e ottiene la parola il delegato Musella il quale, riservata ogni azione in merito al contenuto del progetto di bilancio e alla delibera assembleare che dovesse eventualmente approvarlo, afferma quanto segue: "il progetto di bilancio di esercizio e i relativi documenti approvati dagli amministratori presentano carenze di informativa e mancanza di chiarezza sui problemi concreti della Società, problemi rappresentati - in estrema sintesi e come già più volte denunciato - dalla mancanza di adeguate risorse finanziarie, dall'eccessivo indebitamento finanziario, dalla incapacità di generare adeguati flussi finanziari operativi, dalla mancata valorizzazione e dismissione di asset immobiliari per ridurre il capitale investito e l'indebitamento. Questi problemi si sono riflessi nella incapacità della Società di attuare il Piano di Risanamento 2009-2013 adottato ai sensi

dell'art. 67 della legge fallimentare e - se continueranno a non essere rappresentati agli azionisti e diligentemente affrontati - potranno avere conseguenze gravi e irreparabili. I ripetuti cambiamenti dei vertici (due Amministratori Delegati e un Presidente nell'arco di un anno) sono lo specchio della gravità della situazione. Le domande di seguito poste sono finalizzate a fare maggiore chiarezza almeno sui seguenti aspetti fondamentali: 1) "continuità aziendale"; 2) valore attuale e reale dell'ingente patrimonio immobiliare posseduto direttamente e indirettamente (attraverso partecipazioni in società controllate e collegate e quote di fondi d'investimento); verifica della esistenza di un patrimonio netto positivo e della insussistenza di perdite superiori ai limiti previsti dagli artt. 2446 e 2447 cod. civ.; 3) stato di avanzamento e di implementazione del Piano di Risanamento 2009-2013 asseverato ex art. 67 legge fallimentare; 4) operazioni e fatti rilevanti; 5) controllo e direzione e coordinamento. In relazione a tali aspetti si chiede in particolare: 1) Verifica della "continuità aziendale": quale è la posizione finanziaria netta consolidata aggiornata alla data odierna o, quantomeno, al 31.3.2012? quale è l'ammontare - sempre a livello consolidato - di eventuali debiti scaduti alla data odierna e non pagati? ci sono state nel 2011 e nel primo trimestre 2012 e/o si prevede che possano esserci nel 2012 situazioni di mancato rispetto di "covenants finanziari" previsti dagli accordi in essere con le banche creditrici? quale è l'ammontare del fabbisogno finanziario consolidato previsto per l'esercizio in corso? quali sono le risorse finanziarie con cui si prevede di far fronte a tale fabbisogno finanziario? 2) Valore attuale e reale del patrimonio immobiliare: la valutazione di Reag ha riguardato l'intero patrimonio immobiliare consolidato o solo una parte? come è stato valutato il patrimonio immobiliare non assoggettato alla valutazione di Reag? quali sono gli assets immobiliari che - in base al Piano di Risanamento - dovevano essere ceduti entro il 31 dicembre 2011? per quali ragioni non si è proceduto a tali cessioni? si è tenuto conto di tali ragioni nella valutazione del patrimonio immobiliare? 3) Piano di Risanamento 2009-2013: per quale ragione la Società non indica tutti gli obiettivi e i valori previsti dal Piano e, in particolare, l'obiettivo - dichiarato fondamentale anche nell'asseverazione - dei "flussi di cassa operativi", nonché il valore degli investimenti per la valorizzazione del patrimonio immobiliare? quali erano i "flussi di cassa operativi" previsti dal Piano per il 2011 e quali sono stati quelli effettivi? quale era l'ammontare dell'indebitamento finanziario che, in base al Piano, la Società avrebbe dovuto rimborsare nel 2011? quale era l'ammontare degli investimenti che, in base al Piano, la Società avrebbe dovuto realizzare? quale è l'ammontare dell'indebitamento finanziario rimborsato e degli investimenti realizzati nel 2011? 4) Operazioni e fatti rilevanti: chi era la controparte del contratto di cessione di Manzoni 65 e per quali ragioni le banche creditrici non hanno acconsentito a tale operazione? chi è la controparte del contratto di cessione di Via Veneto 96 e quali sono le condizioni economiche e finanziarie di tale contratto? quali sono state le ragioni delle dimissioni del Presidente dr. Grassano e della mancata presentazione della candidatura dell'Amministratore Delegato dr. Carbonari? 5) Controllo e direzione e coordinamento: per quali motivi - nonostante le assemblee tenutesi nel 2011 abbiano ulteriormente evidenziato che la Accierie Valbruna s.p.a. esercita, indirettamente, un'influenza dominante nell'assemblea - il progetto di bilancio continua ad essere privo delle informazioni obbligatorie riguardanti il soggetto che ha il controllo della società e le relazioni con tale soggetto? per quali motivi il progetto di bilancio continua ad essere privo delle indicazioni previste dall'art. 2497 bis cod. civ. relativamente al soggetto (la Acciaierie Valbruna s.p.a.) che ha il controllo della società e che, in virtù dell'art. 2497 sexies cod. civ., si presume esercitare anche la direzione e coordinamento?" -----
Chiede e ottiene la parola l'azionista Massara, il quale, dopo aver ringraziato il dott. Carbonari (in quanto il suo operato ha permesso di raggiungere obiettivi importanti), rileva come nel bilancio sia previsto un segmento chiamato Dynamic pari a 364 milioni di euro, e



chiede: se rientra tra questi immobili la vendita programmata di via Veneto. Chiede inoltre cosa si intenda per immobili in vendita in "breve periodo". Sui warrants egli chiede se è possibile, e in quali condizioni, avere variazioni del warrant, nel prezzo o nella tempistica. Ancora, chiede se è presente in sala il "Fondo Leo"; se è possibile sapere il progetto di Leo e la motivazione per la quale Leo ha acquistato le azioni; se sono presenti in sala le banche del convertendo; se le banche del convertendo abbiano intenzione di convertire le azioni C. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Fabris, il quale rileva la differenza tra le percentuali degli azionisti rilevanti dichiarate in assemblea e quelle risultanti dal sito Consob; chiede perché il verbale dell'Assemblea venga redatto per atto pubblico; chiede aggiornamenti sui contenziosi fiscali; chiede la relazione tra il prezzo di vendita di via Veneto e la conseguente riduzione dell'indebitamento; chiede spiegazioni circa la cessione a prezzo simbolico di via Rubattino; chiede il valore minimo, medio e massimo degli interessi attivi e passivi; chiede delle programmate fusioni. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Caradonna, il quale riconosce il valore della presentazione fatta dell'Amministratore Delegato, ringraziandolo per essere venuto in Assemblea. Chiede infine notizie del cash flow. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Reale, il quale afferma che il bilancio è fumoso e che il patrimonio netto è decrementato del 20 per cento. Afferma che si sarebbe sperato che il nuovo management avrebbe avuto risultati migliori di quelli che sono stati portati, con la conseguenza che ne ha risentito il titolo. Egli ringrazia infine l'Amministratore Delegato, afferma che la Società continua a navigare a fari spenti e che il progetto di Nova RE è totalmente sbagliato e ne auspica la rielaborazione. -----

Essendo le ore 18.15 (diciotto e minuti quindici) il Presidente dichiara la sospensione della seduta al fine di permettere la preparazione delle risposte alle domande rivolte all'organo amministrativo. -----

La seduta riprende alle ore 18.40 (diciotto e minuti quaranta). -----

In risposta al delegato D'Atri, prende la parola il vice presidente, avv. Negri-Clementi, la quale afferma che il Consiglio di Amministrazione, dal momento del suo insediamento, ha preso subito in considerazione le operazioni compiute dal precedente organo amministrativo, svolgendo una lunga istruttoria interna; Ella afferma che l'indagine è finalizzata a verificare se vi siano i presupposti per la censurabilità del comportamento degli amministratori precedenti; e sottolinea che il tutto è attualmente al vaglio di un giurista indipendente. Infine afferma che gli altri rilievi del sig. D'Atri sono privi di fondamento e generici o incomprensibili. -----

Prende la parola l'Amministratore Delegato il quale afferma che, relativamente a Terme Ioniche S.a.s., è stato sottoscritto un contratto di locazione dell'hotel di proprietà sociale per un importo significativo; e che nel 2011 sono stati venduti appartamenti per un valore di circa 1 milione 200mila euro. -----

Prende la parola il sindaco effettivo Marrazza, il quale afferma che il Collegio Sindacale darà le risposte nei modi e nei termini di legge. -----

In risposta al delegato Musella, prende la parola l'Amministratore Delegato, il quale riferisce che il Consiglio di Amministrazione ha verificato con regolarità la continuità aziendale; che la posizione finanziaria netta al 31 marzo è in linea con quella al 31 dicembre; che l'attività operativa non consuma cassa, ma la produce, anche se poca; che non sono state pagate quote significative di indebitamento, perché non c'erano scadenze; che l'unico evento straordinario è stato quello di via Veneto; che l'ammontare del livello consolidato dei debiti scaduti è pari a zero; che non ci sono stati breaches di covenant finanziari. Circa l'ammontare del fabbisogno finanziario consolidato per l'esercizio in corso egli si limita a dire che c'è continuità aziendale e che c'è equilibrio tra risorse

finanziarie in uscita e in entrata. Egli inoltre afferma che gli assets sono stati valutati da Reag per la quasi totalità, mentre gli altri, compresi gli immobili stranieri, da valutatori indipendenti; ci sono, inoltre, immobili non oggetto di valutazione perché interamente svalutati ovvero per la cui valutazione si è fatto riferimento a quanto previsto negli accordi con le banche finanziatrici. Egli inoltre afferma che il Piano è in fase di aggiornamento, con l'obiettivo di mantenere gli obiettivi definiti in origine (la scadenza, i valori), tenendo conto però delle mutate condizioni di mercato. Sui flussi di cassa operativi, Egli premette che la quadratura è difficile ma che i flussi previsti dal piano erano di 93 milioni di euro, con rimborsi previsti per 88 milioni e, un effetto finale praticamente pari a zero; che sono stati invece realizzati 46,6 milioni di flussi operativi e rimborsati finanziamenti per 50 milioni; che per il confronto con il piano la cosa più significativa è il fatto che il piano prevedeva la partenza della cassa da zero e l'arrivo a 30 milioni a fine 2011, e che il bilancio riporta 33 milioni, in linea dunque con il piano. Sugli investimenti Egli afferma che il piano prevedeva 15 milioni tutti concentrati su via Manzoni, mentre sono stati investiti 2,6 milioni. Egli riferisce inoltre che la controparte di via Manzoni 65 non è rilevante; che le banche hanno ritenuto di mantenere via Manzoni all'interno di Aedes; che la controparte di via Veneto non si può rivelare per ragioni di riservatezza; e infine che le ragioni delle dimissioni di Grassano vanno chieste a lui. -----

Prende la parola il vice presidente, avv. Negri-Clementi, la quale afferma che il Consiglio di Amministrazione non ritiene che si siano verificati i presupposti per il determinarsi di una situazione di controllo, anche perché la compagine sociale è andata via via evolvendosi (oggi ci sono sette soci qualificati) e perché nessun soggetto ha esercitato attività di direzione e coordinamento sul Consiglio di Amministrazione, che è composto da cinque indipendenti. -----

Riprende la parola l'Amministratore Delegato il quale, in risposta alle domande formulate, afferma che Via Veneto è *dynamic*, cioè destinata alla vendita abbastanza rapida; che il warrant è un'opportunità importante e che bisogna far di tutto affinché sia esercitato, perché significherebbe l'afflusso di risorse molto importanti per la Società; che si potrebbe modificare la tempistica, mentre la modifica del prezzo di esercizio richiederebbe una procedura complessa; che la Società deve difendere il prezzo di esercizio del warrant, considerando il Nav, anche al netto degli sconti sul Nav che il mercato impone; che le fusioni sono state fatte per un processo di semplificazione della struttura societaria e riduzione dei costi di funzionamento; che la vendita a Camozzi da parte di Rubattino 87 non è stata una svendita, ma è servita a realizzare la variante del Pru in quanto, a fronte del fatto che la Camozzi si è impegnata a tenere in vita l'attività produttiva, Aedes, cedendo una striscia di terra per un prezzo simbolico, ha ottenuto una vantaggiosa variante, e quindi un problema è stato trasformato in una opportunità. Egli riferisce infine che il contenzioso fiscale è dettagliato nella nota integrativa, che sono stati stanziati in bilancio i fondi adeguati e che è in corso una trattativa per una transazione complessiva. ---

Prende la parola il Presidente dell'Assemblea, il quale, in risposta all'azionista Fabris, afferma che la verbalizzazione dell'Assemblea con atto pubblico è finalizzata a conferire una maggior certezza allo svolgimento dei lavori assembleari. -----

Prende la parola il vicepresidente, avv. Negri-Clementi, la quale afferma che la differenza tra le partecipazioni rilevanti risultanti alla Società e quelle risultanti sul sito della Consob dipende dal fatto che la Società è in possesso di ulteriori informazioni ivi comprese quelle acquisite in relazione alla presente Assemblea. -----

Prende la parola l'Amministratore Delegato, il quale, in risposta all'azionista Massara, afferma che essere riusciti a realizzare 264 milioni di euro di vendite, includendo anche le vendite in corso di finalizzazione e quelle seguite da parte delle società collegate e dei fondi immobiliari partecipati, è stato uno sforzo notevole; che la Società si sta svuotando



dei debiti e riempiendo di contenuti; che l'operazione Rubattino è un passo in avanti incredibile, in quanto la "Grande Funzione Urbana" da minaccia è divenuta opportunità, poiché occorre mettere sul mercato un prodotto dotato di contenuto qualitativo e di servizi: il comparto così come è stato concepito ha fatto un salto di valore importante nel giro di soli sei mesi perché la Società ha lavorato "a quattro mani" con il Comune; che il P9 è un immobile bellissimo, però di categoria C3 e quindi non è più possibile una sua valorizzazione residenziale, ma bisogna venderlo come laboratorio: si tratta, tuttavia, di una struttura talmente bella che bisognerebbe elaborare un piano di temporaneo collocamento a reddito per poi far seguire una cessione. Egli infine riferisce che il 2,51 per cento è pressoché tutto tasso passivo dato che il tasso attivo è l'Euribor a tre mesi meno 0,20: il 2,51 per cento è un tasso oggi fuori mercato, ma garantito della Convenzione Bancaria. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Massara il quale chiede se esiste fin da ora la possibilità di mettere all'ordine del giorno di una prossima assemblea la variazione delle condizioni del warrant. -----

Prende la parola l'Amministratore Delegato, il quale afferma che l'esercizio dei warrant può essere effettuato in qualsiasi momento, non si deve aspettare il 2014; e che per la modificazione della scadenza occorre convocare un'assemblea straordinaria. -----

Il Presidente dell'Assemblea, rilevando che nessuno più domanda di intervenire, dichiara pertanto chiusa la discussione sul primo punto all'Ordine del Giorno e mette ai voti, mediante alzata di mano, la proposta di approvazione del bilancio dell'esercizio 2011 e la proposta di copertura della perdite risultanti da detto bilancio quale formulata dal Consiglio di Amministrazione. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 444.235.473 azioni ordinarie, pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte complessivamente di n. 36.750.209 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Investimenti Sud Italia s.r.l.", Fabris Carlo, "Ser. Fin. Servizi Finanziari s.r.l.", "Centrofinanziaria Immobiliare s.r.l." e "Pr. Im. s.p.a."), pari all'8,27 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----
- l'espressione di voto d'astensione da parte di n. 4.748.844 azioni ordinarie (e cioè del socio "Natixis s.a."), pari all'1,07 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 402.736.420 (quattrocentoduemilioni settecentotrentaseimila quattrocentoventi) azioni ordinarie, pari al 90,66 (novanta e sessantasei centesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dal Consiglio di Amministrazione sul primo punto dell'Ordine del Giorno. -----

Il Presidente dell'Assemblea mette quindi ai voti la proposta dell'azionista "Investimenti Sud Italia s.r.l." di promuovere l'azione di responsabilità verso i componenti del Consiglio di Amministrazione alla data del 1° gennaio 2011. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 397.987.581 azioni ordinarie (non partecipando al voto gli azionisti Fabris Carlo, "Ser. Fin. Servizi Finanziari s.r.l.", "Centrofinanziaria Immobiliare s.r.l." e "Pr. Im. s.p.a."), pari al 54,546 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati: -----

- l'espressione di voto favorevole da parte di n. 5 azioni ordinarie (e cioè del socio "Investimenti Sud Italia s.r.l."), pari allo 0,00 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria, -----

e pertanto, per controprova, il voto contrario complessivamente di n. 397.987.576 (trecentonovantasettemilioni novecentottantasettemila cinquecentosettantasei) azioni ordinarie, pari al 99,999 (novantanove e novecentonovantanove millesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto respinta a maggioranza la proposta di deliberazione dell'azionista "Investimenti Sud Italia s.r.l." di promuovere l'azione di responsabilità verso i componenti del Consiglio di Amministrazione alla data del 1° gennaio 2011. -----

----- = = = -----
Egli dispone quindi che l'Assemblea prosegua con la trattazione del secondo punto dell'Ordine del Giorno: **2) Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti.** -----

Egli dà atto che, in data 15 marzo 2012, la Relazione Illustrativa predisposta dall'organo amministrativo sul presente punto all'ordine del giorno, è stata depositata presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della Società e inviata a Borsa Italiana S.p.A. E ricorda che: -----

a) in osservanza dell'art. 123-ter Tuf, nonché dell'art. 84-quater del "Regolamento Emittenti", il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato in data 21 marzo 2012 la Relazione sulla Remunerazione (come sopra allegata al presente verbale con lettera "E"), composta di due sezioni: (i) l'una, dedicata all'illustrazione della politica di remunerazione dei componenti dell'organo di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche con riferimento all'esercizio 2012, nonché delle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica; (ii) l'altra, volta a fornire un'adeguata rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, e a descrivere i compensi corrisposti nell'esercizio 2011 ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche; -----

b) ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, Tuf, l'Assemblea dei Soci è chiamata a deliberare (con deliberazione non vincolante), in senso favorevole o contrario, sulla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione prevista dall'art. 123-ter, comma 3, Tuf. -----

Egli dà atto che, in data 5 aprile 2012, la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter Tuf predisposta dall'organo amministrativo è stata depositata presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della Società e inviata a Borsa Italiana S.p.A. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Fabris, il quale richiede che venga omessa la lettura della documentazione di cui si sta discorrendo. -----

Riscontrando l'adesione di tutti i presenti a questa proposta, il Presidente dell'Assemblea dispone pertanto che la lettura della Relazione venga omessa. Egli dà quindi lettura della proposta di deliberazione formulata dal Consiglio di Amministrazione: -----

"L'Assemblea degli Azionisti: -----

- visti gli artt. 123-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e 84-quater del Reg. Consob n. 11971/99; -----

- preso atto della Relazione sulla Remunerazione redatta dal Consiglio di Amministrazione; -

- tenuto conto che, ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, la presente deliberazione non sarà vincolante per il Consiglio di Amministrazione; -----

delibera -----

di esprimere parere favorevole in merito alla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, con particolare riferimento alla politica in materia di remunerazione di Aedes S.p.A." -----

Egli dichiara quindi aperta la discussione sul secondo punto all'Ordine del Giorno. -----

Rilevando che nessuno domanda di intervenire, Egli dichiara pertanto chiusa la discussione



sul secondo punto all'Ordine del Giorno e mette ai voti la proposta di deliberazione formulata dal Consiglio di Amministrazione, mediante alzata di mano. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 444.235.369 azioni ordinarie (non partecipando al voto gli azionisti Fabris Carlo e "Ser. Fin. Servizi Finanziari s.r.l."), pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte complessivamente di n. 36.750.100 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Centrofinanziaria Immobiliare s.r.l." e "Pr. Im. s.p.a."), pari all' 8,28 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.810.045 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Natixis s.a." e "1199 Healthcare Employees Pension Trust"), pari all'1,08 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 402.675.224 (quattrocentoduemilioni seicentoseventacinquemila duecentoventiquattro) azioni ordinarie, pari al 90,64 (novanta e sessantaquattro centesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dal Consiglio di Amministrazione sul secondo punto dell'Ordine del Giorno. -----

----- = = = -----

Egli dispone quindi che l'Assemblea prosegua con la trattazione del terzo punto dell'Ordine del Giorno: **"3) Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti; determinazione della durata della carica e del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti."** -----

Egli dà atto che, in data 15 marzo 2012, la Relazione Illustrativa predisposta dall'organo amministrativo sul presente punto all'ordine del giorno, contenente - tra l'altro - gli orientamenti consiliari sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio è ritenuta opportuna, è stata depositata presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della Società e inviata a Borsa Italiana S.p.A.. -----

Egli fa presente che il mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione scade in occasione della odierna Assemblea; che la nomina dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione deve avvenire mediante voto di lista, previa determinazione del numero dei suoi componenti da parte dell'Assemblea dei Soci; e che sono state regolarmente presentate (entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione, e cioè entro lunedì 2 aprile 2012) tre liste, e precisamente: -----

a) la lista presentata dall'azionista "Vi-Ba s.r.l.", titolare di n. 152.542.315 azioni ordinarie di Aedes, pari al 20,907% del capitale sociale, composta dai seguenti candidati: -----

1. Luca Savino (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----
2. Pio Giovanni Scarsi (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----
3. Antonella Amenduni Gresele; -----
4. Paolo Ingrassia; -----
5. Giuseppe Roveda; -----
6. Domenico Bellomi; -----
7. Benedetto Ceglie; -----
8. Antonino De Silvestri (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----
9. Annapaola Negri-Clementi; -----
10. Sonia Persegona (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----
11. Marco Gasparini; -----

(Egli fa presente che il dott. Benedetto Ceglie, candidato alla carica di Amministratore nella lista presentata dal socio "Vi-Ba s.r.l.", ha comunicato di rassegnare le sue dimissioni dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale di "Aedes" con effetto dalla data del 27

aprile 2012, nonché dalle cariche di Presidente del Collegio Sindacale e di Sindaco Effettivo ricoperte in altre società appartenenti al "Gruppo Aedes"); -----

b) la lista presentata dall'azionista "Pr. Im. s.p.a.", titolare di n. 36.750.000 azioni ordinarie di "Aedes", pari al 5,037% del capitale sociale, composta dai seguenti candidati: -----

1. Mario Lugli (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----

2. Enrico Maria Antonelli; -----

3. Alessandro Musella (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----

c) la lista presentata dall'azionista "Leo Fund Managers Ltd", gestore del fondo "Leo Capital Fund Spc Plc", titolare, alla data di presentazione della lista, di n. 33.000.000 azioni ordinarie di "Aedes", pari al 4,523% del capitale sociale, composta dai seguenti candidati: -

1. Achille Mucci (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----

2. Giulio Lais (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza); -----

3. Alfredo Mernone (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza). -----

Il Presidente dell'Assemblea attesta che tutte le proposte di candidatura sono state regolarmente corredate da: le informazioni relative all'identità del socio presentatore e l'indicazione della percentuale di partecipazione al capitale sociale di sua titolarità risultante da apposita documentazione rilasciata da un intermediario abilitato; la dichiarazione del candidato recante la dichiarazione di accettazione della candidatura, la dichiarazione di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, la dichiarazione della sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per l'assunzione della carica; il curriculum vitae del candidato; gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dal candidato medesimo presso altre società. -----

Egli dà atto che tutta questa documentazione è stata pubblicata sul sito internet della Società e messa a disposizione presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. sin dal 3 aprile 2012; e pertanto dispone che se ne ometta senz'altro la lettura. -----

Egli ricorda che, dopo aver stabilito il numero dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione e la loro durata in carica, si deve procedere all'elezione degli Amministratori, ai sensi dell'art. 11 dello Statuto sociale, secondo i criteri di seguito indicati: -----

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli azionisti verranno tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno; -----

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i Soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, verrà tratto il restante Consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista. -----

Egli ricorda infine che l'Assemblea deve altresì determinare l'indennità in misura fissa, unica e periodica, spettante ai componenti il Consiglio di Amministrazione. -----

Egli dichiara a questo punto aperta la discussione sul terzo punto all'Ordine del Giorno. ----

Chiede e ottiene la parola il delegato Periti, il quale propone: di determinare come segue il compenso spettante ai componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione: -----

compenso annuo lordo di euro 10.000, da attribuire a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, fermo restando il disposto dell'art. 2389, comma 3, cod. civ. per il caso di attribuzione di particolari cariche; compenso annuo lordo di euro 30.000, da attribuire a ciascun membro del Comitato Esecutivo, ove tale organo venga nominato; premio massimo fino ad euro 10.000 per la stipula di una polizza assicurativa copertura della responsabilità civile per ogni componente del Consiglio di Amministrazione; e di autorizzare tutti i nominati Amministratori ad assumere incarichi ed esercitare attività in deroga al divieto di cui all'art. 2390 del codice civile. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Fabris, il quale ritiene esagerato il numero di 11



consiglieri; e domanda se esistano rapporti tra la "lista 3" e la "lista 1". -----

Il Presidente dell'Assemblea afferma che al Consiglio di Amministrazione non risultano collegamenti tra la lista di maggioranza e la "lista 3"; quanto poi al fatto che il socio presentatore della lista 3 abbia maggiorato nel recente passato l'entità della sua partecipazione al capitale sociale, è un fattore di cui non si può che essere felici. -----

Chiede e ottiene la parola il delegato Cardarelli, il quale domanda quale sia il mezzo attraverso il quale la Società è venuta a conoscenza dell'entità della partecipazione del socio "Leo Fund". -----

Chiede e ottiene la parola il delegato D'Atri, il quale esprime soddisfazione sul punto che le liste presentate ospitano "quote rosa". Afferma che la situazione della Società richiede una governance adeguata; e che è un fatto gravissimo la mancata ricandidatura dell'amministratore Delegato. -----

Il Presidente dell'Assemblea afferma che le liste presentate esprimono forti competenze nel mondo del mercato immobiliare; e che, condividendo l'opinione che il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione dovrebbe in futuro essere ulteriormente ridotto, la Società ha già messo in atto da tempo una politica di contrazione del numero dei Consiglieri, dovendosi però tenere in conto che non è facile ridurre il numero "più di tanto", in quanto occorre comporre determinati comitati interni al Consiglio di Amministrazione, che sono basati sulla presenza di un certo numero di Consiglieri indipendenti. -----

Chiede e ottiene la parola l'azionista Varacalli, il quale propone di ridurre il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 11 a 9, mantenendo le "quote rosa"; esprime soddisfazione per l'investimento effettuato dal socio estero; auspica che un consigliere della lista del fondo possa entrare nel Consiglio di Amministrazione. Quanto alla lista presentata dal socio "Pr. Im.", Egli afferma che questo socio non è stato coerente in quanto ha tenuto un comportamento non favorevole alla patrimonializzazione del titolo. Egli quindi auspica che questa lista non ottenga alcun Consigliere. -----

Il Presidente dell'Assemblea afferma che l'entità della partecipazione al capitale sociale del socio "Leo Fund" è stata comunicata alla Società dall'intermediario finanziario. -----

Chiede e ottiene la parola il delegato Musella, il quale auspica fortemente la nomina di un amministratore di minoranza, finora mancata; manifesta riserve sul fatto che la lista di "Leo Fund" esprima una candidatura indipendente da "Acciaierie Valbruna"; ribadisce la domanda se sia stata verificata l'indipendenza di questa lista e l'assenza di collegamenti con "Acciaierie Valbruna". -----

Il Presidente dell'Assemblea conferma che il Consiglio di Amministrazione ha effettuato le dovute verifiche. -----

Prende la parola il vicepresidente, avv. Negri-Clementi, la quale afferma che al Consiglio di Amministrazione non risultano collegamenti tra le liste sulla base delle dichiarazioni che la società ha ricevuto dagli azionisti attestanti l'assenza di collegamenti con soci che detengano, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa ai sensi di legge e di Statuto. -----

Chiede e ottiene la parola il delegato Musella il quale dichiara di prendere atto di quanto riferito e chiede se il Collegio Sindacale abbia effettuato verifiche. -----

Prende la parola il sindaco effettivo Marrazza, il quale afferma che il Collegio Sindacale ha effettuato le dovute verifiche. -----

Rilevando che nessuno più domanda di intervenire, il Presidente dell'Assemblea dichiara pertanto chiusa la discussione sul terzo punto all'Ordine del Giorno e mette ai voti, mediante alzata di mano, innanzitutto la proposta dell'azionista "VI-BA S.r.l." di fissare in 11 (undici) il numero dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n.

444.235.473 azioni ordinarie, pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte complessivamente di n. 36.788.209 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Investimenti Sud Italia s.r.l.", Fabris Carlo, "Ser. Fin. Servizi Finanziari s.r.l.", "Centrofinanziaria Immobiliare s.r.l.", "Pr. Im. s.p.a." e Varacalli Paolo), pari all'8,28 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria;
- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.810.045 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Natixis s.a." e "1199 Healthcare Employees Pension Trust"), pari all'1,08 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; ----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 402.637.219 (quattrocentoduemilioni seicentotrentasettemila duecentodiciannove) azioni ordinarie, pari al 90,64 (novanta e sessantaquattro centesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dall'azionista "Vi-Ba s.r.l." di stabilire in 11 (undici) il numero dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione; e dichiara assorbita la proposta del socio Varacalli di determinare in 9 (nove) il numero dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione.

----- = = = -----

Il Presidente dell'Assemblea mette inoltre ai voti, mediante alzata di mano, la proposta dell'azionista "Vi-Ba s.r.l." di stabilire in tre esercizi, e pertanto con scadenza in occasione dell'Assemblea che verrà convocata per approvare il bilancio dell'esercizio 2014, la durata in carica dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 444.235.473 azioni ordinarie, pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte complessivamente di n. 109 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Investimenti Sud Italia s.r.l.", Fabris Carlo e "Ser. Fin. Servizi Finanziari s.r.l."), pari allo 0,00 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.810.045 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Natixis s.a." e "1199 Healthcare Employees Pension Trust"), pari all'1,08 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; ----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 439.425.319 (quattrocentotrentanovemilioni quattrocentoventicinquemila trecentodiciannove) azioni ordinarie, pari al 98,92 (novantotto e novantadue centesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dall'azionista "Vi-Ba s.r.l." circa la durata in carica dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione. -----

----- = = = -----

Egli mette quindi ai voti, mediante alzata di mano, le liste dei candidati presentate per l'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 444.235.473 azioni ordinarie, pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- n. 305.879.079 voti per la lista presentata dall'azionista "Vi-Ba s.r.l." (e precisamente i voti dei soci: "Praga Holding Real Estate, Pavignano Franco, Pavignano Maurizio, Boggeri Andreino, Roveda Giuseppe, "Banco Popolare società cooperativa", "Banca Popolare di Cremona s.p.a.", "Banca Popolare di Lodi s.p.a.", Caradonna Gianfranco Maria, , Bellomi Domenico, Gasparini Marco, Noro Carla, Fongaro Maria Emanuela, Meneguzzo Paolo,



"Banca Carige s.p.a.", "Finanziaria d'Investimento Fininvest s.p.a.", "Start Immobiliare s.p.a.", "Vi-Ba s.r.l.", Reale Davide Giorgio, , Nigri Sergio), pari al 68,855 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- n. 37.361.990 voti per la lista presentata dall'azionista "Pr. Im. s.p.a." (e precisamente i voti dei soci: "Florida Retirement System", "Ford Motor Company Defined Benefit", "Maryland State Retirement & Pension System", "Investimenti Sud Italia s.r.l.", Fabris Carlo, "Ser. Fin. Servizi Finanziari s.r.l.", "Centrofinanziaria Immobiliare s.r.l.", "Pr. Im. s.p.a."), pari all'8,410 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- n. 96.184.359 voti per la lista presentata dall'azionista "Leo Fund Managers Ltd" (e precisamente i voti dei soci: "Shell Contributory Pension Fund", "Leo Capital Fund Spc Plc", "Stichting Shell Pensioenfonds", "Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni s.p.a.", "Veneto Banca s.c.p.a.", "Banca Popolare di Vicenza s.c.p.a.", Ravazzolo Silvano, Sabbadin Elvio, Volpi Giannangelo, Dalla Rovere Ambrogio, Gabana Claudia, Morato Luca, Morato Luigi, Noaro Vittorio, Corà Domenico Luca, Corà Silvia, Nicolato Giovanna, Pillan Valeria, Giulianelli Fabio, Caravita di Sirignano Alvaro, Glidewell Nadine, Glidewell Peter Cesare, Massara Michelangelo, Canzani Alberto, Zanè Gian Pietro, Danti Luciano, Vivian Renato, Baldisserrì Gianfranco, Fracchia Sergio, "Gi Esse Ti s.r.l.", Grassano Maurizio Ettore, Lombardi Giuseppina, "Isoldi s.p.a.", Bruna Franca, "Mi.mo.se. s.p.a.", Segre Massimo, "Banca Popolare di Sondrio s.c.p.a.", Varacalli Paolo, "Banca Monte Parma s.p.a.", "Intesa Sanpaolo s.p.a.") pari al 21,652 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.810.045 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Natixis s.a." e "1199 Healthcare Employees Pension Trust"), pari all'1,083 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; ---- e che pertanto risultano eletti, quali membri del nuovo Consiglio di Amministrazione i Signori: -----

1. Luca Savino (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza), nato a Trieste il giorno 18 luglio 1964, codice fiscale SVN LCU 64L18 L424H; -----

2. Pio Giovanni Scarsi (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza), nato a Predosa (AL) il giorno 3 aprile 1940, codice fiscale SCR PVN 40D03 H021P; -----

3. Antonella Amenduni Gresele, nata a Vicenza (VI) il giorno 6 giugno 1967, codice fiscale MND NNL 67H46 L840T; -----

4. Paolo Ingrassia, nato a Palermo il giorno 6 maggio 1950, codice fiscale NGR PLA 50E06 G273L; -----

5. Giuseppe Roveda, nato a Arquata Scrivia (AL) il giorno 28 aprile 1962, codice fiscale RVD GPP 62D28 A436C; -----

6. Domenico Bellomi, nato a Lonigo (VI) il giorno 10 giugno 1945, codice fiscale BLL DNC 45H10 E682B; -----

7. Benedetto Ceglie, nato a Taranto (TA) il giorno 21 febbraio 1946, codice fiscale CGL BDT 46B21 L049S; -----

8. Antonino De Silvestri (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza), nato a Riofreddo (RM) il giorno 18 agosto 1943, codice fiscale DSL NNN 43M18 H300K; -----

9. Annapaola Negri-Clementi, nata a Milano (MI) il giorno 31 ottobre 1970, codice fiscale NGR NPL 70R71 F205M; -----

10. Sonia Persegona (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza), nata a Parma (PR) il giorno 28 maggio 1973, codice fiscale PRS SNO 73E68 G337P; -----

11. Achille Mucci (candidato in possesso dei requisiti di indipendenza), nato a Montepulciano (SI) il giorno 7 dicembre 1963, codice fiscale MCC CLL 63T07 F592T, -----

tutti domiciliati presso la sede della società, in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21. -----

= = =

Il Presidente dell'Assemblea mette quindi ai voti, mediante alzata di mano, la proposta dell'azionista "Vi-Ba s.r.l." di determinare come segue il compenso spettante ai componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione: -----

- compenso annuo lordo di euro 10.000 (diecimila), da attribuire a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, fermo restando il disposto dell'art. 2389, comma 3, cod. civ. per il caso di attribuzione di particolari cariche; -----

- compenso annuo lordo di euro 30.000 (trentamila), da attribuire a ciascun membro del Comitato Esecutivo, ove tale organo venga nominato; -----

- premio massimo fino ad euro 10.000 (diecimila) per la stipula di una polizza assicurativa copertura della responsabilità civile per ogni componente del Consiglio di Amministrazione. -

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 444.235.473 azioni ordinarie, pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte di n. 38.000 azioni ordinarie (e precisamente del socio Varacalli Paolo), pari allo 0,00 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.810.045 azioni ordinarie (e precisamente dei soci "Natixis s.a." e "1199 Healthcare Employees Pension Trust"), pari all'1,09 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 439.387.428 (quattrocentotrentanovemilioni trecentottantasettemila quattrocentoventotto) azioni ordinarie, pari al 98,91 (novantotto e novantuno centesimi) per cento del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dall'azionista "VI-BA s.r.l." circa il compenso spettante ai componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione. -----

= = =

Il Presidente dell'Assemblea mette quindi ai voti, mediante alzata di mano, la proposta dell'azionista "VI-BA s.r.l." di autorizzare tutti i nominati Amministratori ad assumere incarichi ed esercitare attività in deroga al divieto di cui all'art. 2390 del codice civile. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 444.235.473 azioni ordinarie, pari al 60,884 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte complessivamente di n. 36.750.209 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Investimenti Sud Italia s.r.l.", Fabris Carlo, "Ser.Fin. Servizi Finanziari s.r.l.", "Centrofinanziaria Immobiliare s.r.l." e "Pr.im. s.p.a."), pari all'8,26 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.810.045 azioni ordinarie (e cioè dei soci "Natixis s.a." e "1199 Healthcare Employees Pension Trust"), pari all'1,09 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 402.675.219 (quattrocentoduemilioni seicentostantacinquemila duecentodiciannove) azioni ordinarie, pari al 90,65 (novanta e sessantacinque centesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dall'azionista "VI-BA s.r.l." circa l'autorizzazione ai componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione di assumere incarichi ed esercitare attività in deroga al divieto di cui all'art. 2390 del codice civile. -----



----- = = = -----
Il Presidente dell'Assemblea dispone che l'Assemblea prosegua con la trattazione del quarto punto dell'Ordine del Giorno: **4) Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2012-2014; determinazione del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti.** -

Egli dà atto che in data 15 marzo 2012 la Relazione Illustrativa predisposta dall'organo amministrativo sul presente punto all'ordine del giorno è stata depositata presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della Società e inviata a Borsa Italiana S.p.A.; e fa presente che il mandato dell'attuale Collegio Sindacale scade in occasione della odierna Assemblea; che la nomina dei componenti del nuovo Collegio Sindacale deve avvenire mediante voto di lista; e che sono state regolarmente presentate (entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione, e cioè entro lunedì 2 aprile 2012) due liste, e precisamente: -----

a) lista presentata dall'azionista "VI-BA s.r.l.", titolare di n. 152.542.315 azioni ordinarie di Aedes, pari al 20,907 per cento del capitale sociale, composta dai seguenti candidati: -----

1. Piero Giovannini (quale candidato alla carica di Sindaco Effettivo); -----
2. Marino Marrazza (quale candidato alla carica di Sindaco Effettivo); -----
3. Antonio Ferraioli (quale candidato alla carica di Sindaco Effettivo); -----
1. Giorgio Pellati (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente); -----
2. Alfredo Paparo (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente); -----
3. Vittorio Moro (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente); -----

b) lista presentata dall'azionista "Leo Fund Managers Ltd", gestore del fondo "Leo Capital Fund SPC Plc", titolare alla data di presentazione della lista di n. 33.000.000 azioni ordinarie di Aedes, pari al 4,523 per cento del capitale sociale, composta dai seguenti candidati: -----

1. Pierluigi Di Paolo (quale candidato alla carica di Sindaco Effettivo); -----
2. Stefano Ciccioriccio (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente). -----

Il Presidente dell'Assemblea attesta che tutte le proposte di candidatura sono state regolarmente corredate da: le informazioni relative all'identità del socio presentatore e l'indicazione della percentuale di partecipazione al capitale sociale di sua titolarità; la dichiarazione del candidato recante la dichiarazione di accettazione della candidatura, la dichiarazione di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, la dichiarazione della sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per l'assunzione della carica; il curriculum vitae del candidato; gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dal candidato medesimo presso altre società. -----

Egli rammenta che, con riferimento alla lista per l'elezione del Collegio Sindacale presentata dall'azionista "VI-BA s.r.l.", il dott. Piero Giovannini ha comunicato di rinunciare alla sua candidatura alla carica di Sindaco Effettivo, avendo preso atto che, a seguito della presentazione della candidatura alla carica di Sindaco Effettivo e di Sindaco Supplente da parte della società "Leo Fund Managers Ltd", la Presidenza del Collegio Sindacale spetterà al primo candidato della seconda lista; e che pertanto restano candidati alla carica di Sindaco di Aedes nella lista presentata dall'azionista "VI-BA s.r.l.", i signori: -----

1. Marino Marrazza (quale candidato alla carica di Sindaco Effettivo); -----
2. Antonio Ferraioli (quale candidato alla carica di Sindaco Effettivo); -----
1. Giorgio Pellati (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente); -----
2. Alfredo Paparo (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente); -----
3. Vittorio Moro (quale candidato alla carica di Sindaco Supplente). -----

Il Presidente dell'Assemblea dà atto che tutta questa documentazione è stata pubblicata sul sito internet della Società e pertanto dispone che se ne ometta senz'altro la lettura. ---

Egli ricorda che, ai sensi dell'art. 18 dello Statuto sociale, all'elezione dei Sindaci si deve procedere come segue: -----

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli azionisti vengono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due membri effettivi e due supplenti; -----

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti vengono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente. -----

Egli ricorda altresì che: -----

a) la presidenza del Collegio Sindacale spetterà al primo candidato della seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli azionisti; -----

b) in caso di parità di voti tra due sole liste, laddove vi siano astenuti, il Presidente deve ripetere la votazione invitando tutti i partecipanti ad esprimersi; in caso di perdurante parità, viene considerata come lista risultata prima per numero di voti quella che per prima è stata depositata presso la sede sociale; -----

c) in caso di parità di voti tra più liste, il Presidente, constatati i voti assegnati alle varie liste, deve chiedere che venga ripetuta la votazione da parte di quei soli partecipanti che non hanno votato le liste risultate con pari voti; in caso di perdurante parità si considera prevalere la lista che per prima è stata presentata presso la sede sociale. -----

Egli fa infine presente che il Collegio Sindacale dura in carica per tre esercizi, e pertanto con scadenza in occasione dell'Assemblea che verrà convocata per approvare il bilancio dell'esercizio 2014. -----

Il Presidente dichiara a questo punto aperta la discussione sul quarto punto all'Ordine del Giorno. -----

Chiede e ottiene la parola il delegato Periti, il quale propone che l'Assemblea deliberi un compenso annuo lordo di euro 37.500, da attribuire al Presidente del Collegio Sindacale, e un compenso annuo lordo di euro 25.000 da attribuire a ciascun Sindaco Effettivo. -----

Chiede e ottiene la parola il delegato D'Atri, il quale, constatato che viene proposta una riduzione dei compensi rispetto al passato, propone la riconferma dei compensi attribuiti ai sindaci nel precedente mandato. -----

Prende la parola il Presidente dell'Assemblea il quale sottolinea che la riduzione dei compensi è espressione della politica del Gruppo di ridurre gli emolumenti sia per gli amministratori che per i sindaci, stante la situazione di mercato. -----

Rilevando che nessuno più domanda di intervenire, il Presidente dell'Assemblea dichiara pertanto chiusa la discussione sul quarto punto all'Ordine del Giorno. -----

Egli mette ai voti, mediante alzata di mano, le liste dei candidati presentate per l'elezione del nuovo Collegio Sindacale. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 397.697.948 azioni ordinarie, pari al 54,506 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati: -----

- n. 296.091.758 voti per la lista presentata dall'azionista "Vi-Ba s.r.l." (e precisamente dei soci "Praga Holding Real Estate, Pavignano Franco, Pavignano Maurizio, Boggeri Andreino, Roveda Giuseppe, Caradonna Gianfranco Maria, Bellomi Domenico, Gasparini Marco, Noro Carla, Fongaro Maria Emanuela, Meneguzzo Paolo, "Banca Carige s.p.a.", "Finanziaria d'Investimento Fininvest s.p.a.", "Start Immobiliare s.p.a.", "Vi-Ba s.r.l.", Reale Davide Giorgio, Nigri Sergio), pari al 74,451 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- n. 96.857.346 voti per la lista presentata dall'azionista "Leo Fund Managers Ltd" (e precisamente dei soci "1199 Healthcare Employees Pension Trust", "Shell Contributory Pension Fund", "Leo Capital Fund Spc Plc", "Stichting Shell Pensioenfonds", "Florida Retirement System", "Ford Motor Company Defined Benefit", "Maryland State Retirement



& Pension System", "Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni s.p.a.", "Veneto Banca s.c.p.a.", "Investimenti Sud Italia s.r.l.", "Banca Popolare di Vicenza s.c.p.a.", Ravazzolo silvano, Sabbadin Elvio, Volpi Giannangelo, Dalla Rovere Ambrogio, Gabana Claudia, Morato Luca, Morato Luigi, Noaro Vittorio, Corà Domenico Luca, Corà Silvia, Nicolato Giovanna, Pillan Valeria, Giulianelli Fabio, Caravita di Sirignano Alvaro, Glidewell Nadine, Glidewell Peter Cesare, Massara Michelangelo, Canzani Alberto, Zanè Gian Pietro, Danti Luciano, Vivian Renato, Baldisserri Gianfranco, Fracchia Sergio, "Gi Esse Ti s.r.l.", Grassano Maurizio Ettore, Lombardi Giuseppina, "Isoldi s.p.a.", Bruna Franca, "Mi.mo.se. s.p.a.", Segre Massimo, "Banca Popolare di Sondrio s.c.p.a.", Varacalli Paolo, "Banca Monte Parma s.p.a.", "Intesa Sanpaolo s.p.a."), pari al 24,354 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione di n. 4.748.844 azioni ordinarie (e cioè del socio "Natixis s.a."), pari all'1,194 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

e che pertanto risultano eletti, quali membri del nuovo Collegio Sindacale (con durata in carica per tre esercizi, e pertanto con scadenza in occasione dell'Assemblea che verrà convocata per approvare il bilancio dell'esercizio 2014), i Signori: -----

1. Pierluigi Di Paolo (quale Sindaco Effettivo e Presidente del Collegio), nato a Pescara il giorno 18 gennaio 1968, codice fiscale DPL PLG 68A18 G482T, iscritto al Registro Nazionale dei Revisori Contabili dal 1999 al n. 84480 con D.M. 27/07/1999, G.U. 28/09/1999 n. 77; -----

2. Marino Marrazza (quale Sindaco Effettivo), nato a Brindisi (BR) il giorno 30 giugno 1958, codice fiscale MRR MRN 58H30 B180Y, iscritto al Registro Nazionale dei Revisori Contabili dal 1995 al n. 35864 con D.M. 12/04/1995, G.U. 21/04/1995); -----

3. Antonio Ferraioli (quale Sindaco Effettivo), nato a Nocera Inferiore (SA) il giorno 22 giugno 1962, codice fiscale FRR NTN 62H12 F912U, iscritto al Registro Nazionale dei Revisori Contabili dal 1995 al n. 23118, Gazzetta Ufficiale n. 31-bis del 21/04/1995; -----

1. Giorgio Pellati (quale Sindaco Supplente), nato a Merano (BZ) il giorno 17 agosto 1968, codice fiscale PLL GRG 68M17 F132G, iscritto al Registro Nazionale dei Revisori Contabili dal 1999 al n. 93143, con supplemento straordinario alla Gazzetta Ufficiale - IV serie speciale - n. 87 del 02/11/1999; -----

2. Alfredo Paparo (quale Sindaco Supplente), nato a Roma il giorno 11 aprile 1955, codice fiscale PPR LRD 55D11 H501Q, iscritto al Registro Nazionale dei Revisori Legali con decorrenza dal 21 aprile 1995, al n. 43184, con D.M. 12 aprile 1995, G.U. supplemento n. 31bis - IV serie speciale - del 21 aprile 1995; -----

3. Stefano Ciccioriccio (quale Sindaco Supplente), nato a Roma il giorno 14 gennaio 1953, codice fiscale CCCSFN53A14H501Z, iscritto al Registro Nazionale dei Revisori Legali con decorrenza dal 21 aprile 1995, al n. 14032, con D.M. 12 aprile 1995, G.U. supplemento n. 31bis - IV serie speciale - del 21 aprile 1995; -----

tutti domiciliati presso la sede della società, in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21. -----

----- = = = -----

Il Presidente dell'Assemblea mette quindi ai voti, mediante alzata di mano, la proposta dell'azionista "Vi-Ba s.r.l.", di determinare come segue, il compenso spettante ai componenti del Collegio Sindacale: compenso annuo lordo di euro 37.500 (trentasettemilacinquecento), da attribuire al Presidente del Collegio Sindacale e compenso annuo lordo di euro 25.000 (venticinquemila) da attribuire a ciascun Sindaco Effettivo. -----

Egli dà atto che sono presenti in sala titolari del diritto di voto relativi a complessive n. 397.697.948 azioni ordinarie, pari al 54,506 per cento circa rispetto alle n. 729.638.017 azioni ordinarie di cui è composto il capitale sociale; e che nella votazione sono stati rilevati:

- l'espressione di voto contrario da parte complessivamente di n. 5 azioni ordinarie (e precisamente del socio "Investimenti Sud Italia s.r.l."), pari allo 0,00 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

- l'espressione di voto d'astensione da parte complessivamente di n. 4.748.844 azioni ordinarie (e precisamente del socio "Natixis s.a."), pari all'1,19 per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria; -----

e pertanto, per controprova, il voto favorevole complessivamente di n. 392.949.099 (trecentonovantaduemilioni novecentoquarantanovemila novantanove) azioni ordinarie, pari al 98,81 (novantotto e ottantuno centesimi) per cento circa del capitale sociale presente e votante in Assemblea Ordinaria. -----

Egli dichiara pertanto approvata a maggioranza la proposta di deliberazione formulata dall'azionista "VI-BA s.r.l." circa il compenso spettante ai componenti del nuovo Collegio Sindacale. -----

----- = = = -----

Null'altro essendovi da deliberare, e più nessuno chiedendo la parola, il Presidente dichiara a questo punto, essendo le ore 21,10 (ventuno e minuti dieci), terminata la seduta; e ringrazia tutti gli intervenuti per la partecipazione. -----

Di tutta la documentazione come sopra allegata al presente verbale viene omessa la lettura, per avermene il comparente espressamente dispensato. -----

----- E r i c h i e s t o n e, -----

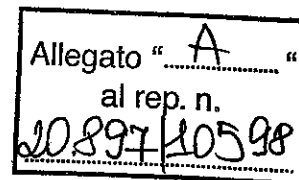
io notaio ho ricevuto il presente verbale che, da me scritto con l'ausilio di un elaboratore elettronico, ho letto al comparente, il quale, a mia domanda, l'approva e lo sottoscrive con me notaio, alle ore diciannove e minuti venti circa; consta il presente atto di sedici fogli, per sessantuno facciate e fino a questo punto della sessantaduesima pagina. -----

Firmato Scarsi Pio Giovanni -----

Firmato Angelo Busani -----



PAGINA NON UTILIZZATA



AEDES S.P.A.

SEDE LEGALE IN MILANO, BASTIONI DI PORTA NUOVA N. 21
CAPITALE SOCIALE EURO 284.299.511,34 SOTTOSCRITTO E VERSATO
NUMERO ISCRIZIONE PRESSO IL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO E CODICE FISCALE 00824960157
R.E.A. MILANO N. 112395 – PARTITA I.V.A. N. 13283620154

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLA AEDES S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 125-TER D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58

Signori Azionisti,

in osservanza dell'art. 125-ter D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (c.d. "T.U.F."), come successivamente modificato e integrato, nonché dell'art. 84-ter della Delibera Consob n. 11971/99 (c.d. "Reg. Emittenti"), come successivamente modificata e integrata, il Consiglio di Amministrazione della Aedes S.p.A. (di seguito anche la "Società" o l' "Emittente") mette a Vostra disposizione una relazione illustrativa sulle materie poste all'ordine del giorno dell'Assemblea dei Soci convocata in sede Ordinaria mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedesgroup.com, nonché sul quotidiano Finanza&Mercati del 16 marzo 2012, presso la sede legale della Società in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, in prima convocazione per il giorno 27 aprile 2012 alle ore 16.00, in prima convocazione, ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 30 aprile 2012, stessi ora e luogo.

In particolare l'ordine del giorno della menzionata Assemblea Ordinaria è il seguente:

- 1. Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti.*
- 2. Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti.*
- 3. Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti; determinazione della durata della carica e del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti.*
- 4. Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2012-2014; determinazione del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti.*

§ § §

ch

1. Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

si informa che ogni commento relativo al primo punto all'ordine del giorno, inclusa la proposta di deliberazione, è ampiamente contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale, comprendente il progetto di Bilancio d'esercizio e il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, la Relazione sulla gestione degli Amministratori e l'attestazione di cui all'art. 154-bis, comma 5, del T.U.F., che verrà depositata e messa a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea con le modalità previste dalla legge, insieme con l'ulteriore documentazione richiesta dalla normativa vigente; la Relazione del Collegio Sindacale e quella della Società di Revisione saranno messe a disposizione con le modalità di legge contestualmente alla Relazione Finanziaria Annuale.

§ § §

2. Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

si informa che ogni commento relativo al secondo punto all'ordine del giorno è ampiamente contenuto nella Relazione sulla Remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter del T.U.F. (introdotto dal D. Lgs. 30 dicembre 2010 n. 259 emanato in forza della delega di cui all'art. 24 della L. 4 giugno 2010 n. 96, cd. Legge Comunitaria 2009), che verrà depositata e messa a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea con le modalità previste dalla normativa – anche regolamentare – vigente.

Si rammenta che la Relazione sulla Remunerazione si compone di due sezioni: (i) l'una dedicata all'illustrazione della politica di remunerazione dei componenti dell'organo di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche con riferimento almeno all'esercizio finanziario successivo, nonché delle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica; (ii) l'altra volta a fornire un'adeguata rappresentazione

di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, e a descrivere i compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche.

L'Assemblea, ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, del T.U.F., sarà chiamata a deliberare, in senso favorevole o contrario, sulla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione prevista dall'art. 123-ter, comma 3, del T.U.F.; tale deliberazione non è vincolante. Si precisa che la prima sezione della Relazione sulla Remunerazione illustra (i) la politica di Aedes S.p.A. in materia di remunerazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche con riferimento all'esercizio 2012, e (ii) le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

§ § §

Si invita pertanto l'Assemblea ad approvare la seguente proposta di deliberazione:

L'Assemblea degli Azionisti:

- visti gli artt. 123-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e 84-quater del Reg. Consob n. 11971/99;
- preso atto della Relazione sulla Remunerazione redatta dal Consiglio di Amministrazione;
- tenuto conto che, ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, la presente deliberazione non sarà vincolante per il Consiglio di Amministrazione;

DELIBERA

di esprimere parere favorevole in merito alla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, con particolare riferimento alla politica in materia di remunerazione di Aedes S.p.A.”

§ § §

3. Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti e della durata della carica; determinazione del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; il Vostro Consiglio di Amministrazione ha pertanto convocato



Handwritten signature

Handwritten initials

l'Assemblea degli Azionisti di Aedes S.p.A. anche al fine di proporre la nomina dei nuovi Amministratori.

A tal riguardo, si rammenta che la nomina dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione avverrà mediante voto di lista, ai sensi dell'art. 11 dello Statuto sociale, previa determinazione del numero dei suoi componenti da parte dell'Assemblea dei Soci.

Le liste di candidati, sottoscritte dagli Azionisti che le presentano, dovranno contenere un numero di candidati – anche non Soci – da 3 (tre) a 21 (ventuno), elencati progressivamente per numero, e dovranno essere depositate, a pena di decadenza, presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione, e cioè entro lunedì 2 aprile 2012.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentano il 4,5% del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto mediante apposita documentazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge; ove non disponibile al momento del deposito delle liste, tale documentazione dovrà pervenire alla Società entro il ventunesimo giorno prima della data fissata per l'Assemblea, e dunque entro il 6 aprile 2012.

La titolarità della quota minima del 4,5% del capitale sociale è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore dei Soci nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono saranno considerate come non presentate.

Le liste possono essere depositate presso la Sede legale della Società oppure trasmesse tramite posta elettronica certificata all'indirizzo aedes-spa@legalmail.it.

Nessun Azionista può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli Azionisti che sono assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del T.U.F., o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto, possono presentare o concorrere a presentare una sola lista. Ogni Azionista può votare una sola lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Al fine di assicurare che il Consiglio di Amministrazione sia composto da un numero sufficiente di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del T.U.F. si richiede che rispettino tali requisiti, quanto meno, i candidati indicati al primo e all'ottavo posto di ciascuna lista.

Unitamente alla presentazione di ciascuna lista, entro i termini sopra indicati, dovranno essere depositate: (i) la citata documentazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi della legge; (ii) l'indicazione dell'identità dei Soci che hanno presentato la lista e la percentuale di partecipazione

complessivamente detenuta; (iii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura ed attestano – sotto la propria responsabilità – l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità ed, inoltre, l'esistenza dei requisiti previsti dalla legge e dallo Statuto di Aedes S.p.A. per l'assunzione della carica di Amministratore; (iv) il curriculum vitae di ciascun candidato contenente un'esauriente descrizione delle caratteristiche personali e professionali del medesimo, l'indicazione degli incarichi di amministrazione e/o controllo ricoperti in altre società ed, eventualmente, l'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del T.U.F. e/o dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

Eventuali incompletezze o irregolarità relative a singoli candidati potranno comportare l'eliminazione del nominativo del candidato dalla lista che verrà messa in votazione.

Si richiama altresì la Comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009, nella quale l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato ai Soci che presentino una "lista di minoranza" di depositare – unitamente alla lista – una specifica dichiarazione che attesti l'assenza di rapporti di collegamento (anche indiretti) di cui all'art. 147-ter, comma 3, del T.U.F. e all'art. 144-quinquies del Reg. Emittenti, nonché delle eventuali relazioni – ove significative – indicate nella stessa Comunicazione, con gli Azionisti che detengono anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa.

Si raccomanda agli Azionisti che intendano presentare una lista per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione di predisporre e depositare, unitamente alla lista, una proposta di deliberazione da approvare sul terzo punto all'ordine del giorno (in particolare formulando una proposta in ordine al numero dei componenti del Consiglio, alla loro durata in carica ed, eventualmente, al loro compenso).

In relazione alla composizione delle liste, il Consiglio di Amministrazione, attualmente composto da dodici Amministratori, tenuto conto:

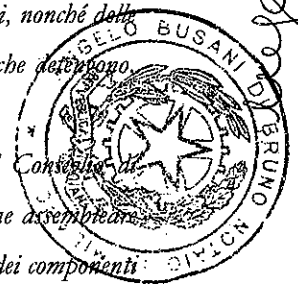
(i) degli esiti della valutazione sulla propria dimensione, composizione e funzionamento anche in relazione al business aziendale e alle dimensioni del Gruppo;

(ii) dell'opportunità che il Consiglio sia composto da un numero impari di membri;

(iii) dell'opportunità che le scelte effettuate siano coerenti con l'indirizzo di sobrietà e contenimento dei costi che la Società ha osservato in questi ultimi anni;

suggerisce agli Azionisti di proporre all'approvazione dell'Assemblea la nomina di undici Amministratori e raccomanda altresì di inserire all'interno della lista:

- candidati appartenenti ad entrambi i generi, nella convinzione che un organo amministrativo adeguatamente rappresentato da entrambi i generi sia in grado di svolgere una più efficace attività di



dy

monitoraggio e di indirizzo, anche grazie alla diversità di prospettive e punti di vista, competenze e connessioni con l'ambiente esterno, che ciascun genere è in grado di apportare;

- un numero congruo di candidati dotati di adeguata esperienza nel settore immobiliare e nelle materie (i) economiche, (ii) amministrativo-contabili, (iii) legali, (iv) finanziarie e/o di politiche retributive: il Consiglio di Amministrazione ritiene infatti particolarmente opportuna la presenza, fra i suoi componenti, di personalità dotate delle professionalità sopra menzionate, nella convinzione che il carattere eterogeneo e altamente qualificato delle professionalità chiamate a contribuire ai lavori dell'organo amministrativo consenta di compiutamente esaminare i diversi argomenti in discussione secondo prospettive differenti, contribuendo così ad alimentare una matura e completa dialettica consiliare, presupposto necessario affinché le decisioni collegiali siano adottate in modo meditato e consapevole.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto sociale, all'elezione degli Amministratori si procederà secondo i criteri di seguito indicati:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli Azionisti verranno tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i Soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, verrà tratto il restante Consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.

Tutti i Consiglieri eletti dovranno essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente. Il difetto di tali requisiti determina la decadenza dalla carica.

Nel caso in cui sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri verranno tratti da tale lista. Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista oppure risulti eletto un numero di Amministratori inferiore al numero determinato dall'Assemblea, l'Assemblea stessa dovrà essere riconvocata per la nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea dovrà altresì determinare l'indennità in misura fissa, unica e periodica, spettante ai componenti il Consiglio di Amministrazione, nonché la durata della carica sino ad un massimo di tre esercizi.

§ § §

4. Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2012-2014; determinazione del compenso; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il mandato dell'attuale Collegio Sindacale scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011; il Vostro Consiglio di Amministrazione ha pertanto convocato l'Assemblea degli Azionisti di Aedes S.p.A. anche al fine di proporre la nomina dei nuovi membri del Collegio Sindacale che, ai sensi dell'art. 18 dello Statuto sociale, si compone di tre Sindaci effettivi e tre supplenti che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

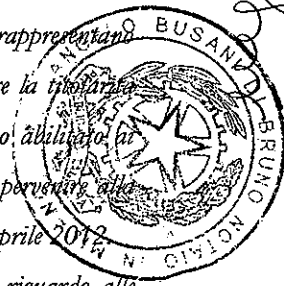
A tal proposito, si rammenta che la nomina del nuovo Collegio Sindacale avverrà sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentano il 4,5% del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto mediante apposita documentazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge; ove non disponibile al momento del deposito delle liste, tale documentazione dovrà pervenire alla Società entro il ventunesimo giorno prima della data fissata per l'Assemblea, e dunque entro il 6 aprile 2012.

La titolarità della quota minima del 4,5% del capitale sociale è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore dei Soci nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

Nessun Azionista potrà presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli Azionisti che sono assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del T.U.F., o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto, potranno presentare o concorrere a presentare una sola lista.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto sociale, non potranno essere inseriti nelle liste candidati che ricoprono già incarichi di Sindaco effettivo in altre cinque società i cui titoli siano ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato iscritto nell'elenco previsto dagli articoli 63 e 67 del T.U.F. — con esclusione dal computo delle eventuali società controllanti e controllate di Aedes S.p.A. e delle società controllate da sue eventuali controllanti — o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile. Non possono altresì essere inseriti nelle liste dei candidati coloro che superano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalla normativa applicabile o che li supererebbero nel caso risultassero eletti.



Oh

In ottemperanza alle disposizioni normative ed ai sensi e per gli effetti dell'art. 1, comma 3, D.M. n. 162/2000, si precisa che sono considerate materie e settori di attività strettamente attinenti a quello della Società: la valutazione di immobili e patrimoni immobiliari, le attività connesse alla predisposizione di contratti di appalto e di capitolati, il marketing e la comunicazione relativa al settore immobiliare in generale, l'amministrazione di condomini, la valutazione degli strumenti urbanistici, l'intermediazione nella compravendita immobiliare, la consulenza nella progettazione edilizia.

Le liste presentate dovranno essere depositate presso la sede della Società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione, e cioè entro il 2 aprile 2012; qualora, alla medesima data, sia stata presentata una sola lista di candidati o soltanto liste che risultino collegate tra loro ai sensi della normativa – anche regolamentare – applicabile, potranno essere presentate ulteriori liste sino al terzo giorno successivo a tale data, e cioè sino al 5 aprile 2012. In tal caso la quota minima di capitale necessaria ai fini della presentazione delle liste è ridotta al 2,25% delle azioni ordinarie.

Le liste possono essere depositate presso la Sede legale della Società oppure trasmesse tramite posta elettronica certificata all'indirizzo aedes-spa@legalmail.it.

Unitamente alla presentazione di ciascuna lista, entro i termini sopra indicati, dovranno essere depositate: (i) la citata documentazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi della legge; (ii) le informazioni relative all'identità dei Soci che hanno presentato la lista, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (iii) di una dichiarazione dei Soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'articolo 144-quinquies del Reg. Emittenti con questi ultimi; (iv) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura, comunicano gli incarichi di amministrazione e/o controllo ricoperti presso altre società, ed attestano sotto la propria responsabilità l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità ed, inoltre, l'esistenza dei requisiti previsti dalla legge e dallo Statuto sociale per l'assunzione della carica di Sindaco; (v) il curriculum vitae di ciascun candidato contenente un'esauriente descrizione delle caratteristiche personali e professionali del medesimo, e le ulteriori informazioni richieste ai sensi delle norme – anche statutarie – applicabili.

La lista per la quale non saranno osservate le predette statuizioni sarà considerata come non presentata.

Tenuto conto che, ai sensi dell'art. 2400, ultimo comma, cod. civ., al momento della nomina e prima dell'accettazione dell'incarico devono essere resi noti all'Assemblea gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai Sindaci presso altre società, si invita a curare l'aggiornamento di tali informazioni fornite

nell'ambito dei curricula sino al giorno della nomina assembleare.

Si raccomanda agli Azionisti che intendano presentare una lista per il rinnovo del Collegio Sindacale di predisporre e depositare, unitamente alla lista, una proposta di deliberazione assembleare sul quarto punto all'ordine del giorno.

Si richiama altresì la Comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009, nella quale l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato ai Soci che presentino una "lista di minoranza" dichiarando l'assenza di rapporti di collegamento di cui all'art. 144-quinquies del Reg. Consob n. 11971/99, di fornire nella predetta dichiarazione (i) le informazioni riguardanti le relazioni eventualmente esistenti, qualora significative, con gli Azionisti che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa indicate nella medesima Comunicazione; in alternativa, dovrà essere indicata l'assenza di relazioni significative; (ii) le motivazioni per le quali tali relazioni non sono state considerate determinanti per l'esistenza dei rapporti di collegamento di cui all'art. 144-quinquies del Reg. Consob n. 11971/99.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto sociale, all'elezione dei Sindaci si procederà come segue:

a) *dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli Azionisti verranno tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due membri effettivi e due supplenti;*

b) *dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti verranno tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.*

La Presidenza del Collegio Sindacale spetterà al primo candidato della seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti espressi dagli Azionisti.

In caso di parità di voti tra due sole liste, laddove vi siano astenuti, il Presidente ripeterà la votazione invitando tutti i partecipanti ad esprimersi; in caso di perdurante parità, verrà considerata come lista risultata prima per numero di voti quella che per prima è stata depositata presso la sede sociale.

In caso di parità di voti tra più liste, il Presidente, constatati i voti assegnati alle varie liste, chiederà che venga ripetuta la votazione da parte di quei soli partecipanti che non hanno votato le liste risultate con pari voti; in caso di perdurante parità si considererà prevalere la lista che per prima è stata presentata presso la sede sociale.

Qualora al termine del 5 aprile risulti essere stata presentata un'unica lista, l'intero Collegio Sindacale verrà tratto da tale lista; nel caso in cui invece non sia stata presentata alcuna lista, l'Assemblea dovrà essere riconvocata per deliberare in merito al rinnovo del Collegio Sindacale.



L'Assemblea dei Soci sarà tenuta, inoltre, a determinare la retribuzione dei Sindaci effettivi, che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Si rammenta infine che, ai sensi dell'art. 18 dello Statuto sociale, nel caso venissero meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, i Sindaci eletti decadranno dalla carica, e che in caso di sostituzione di un Sindaco, subentrerà il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

Milano, 13 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dr. Pio Giovanni Scarsi

A E D E S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione

ore 17,15

Pag 1

F10 = PERSONE VOTANTI IN SALA alle ore 17,15
Cont. DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE AZIONISTA ABI / CERT. ORDINARIE

						SERIALE	
1	BELLOMO LAURA			66155/	81	2.103.325	25
2				63253/	9	842.244	26
				ALVARO			
				ALVARO			
				TOTALE DELEGHE		2.945.569	
3	BIANCHI PIETRO			63204/	93	15.000.000	80
4				03307/ 1206216		720.000	76
5				03307/ 1206218		270.000	77
				PAVIGNANO FRANCO			
				PAVIGNANO MAURIZIO			
				TOTALE DELEGHE		15.990.000	
6	BOGGERI LAURA			63204/	111	552.240	19
7				63204/	92	2.000.000	86
				BOGGERI ANDREINO			
				ROVEDA GIUSEPPE			
				TOTALE DELEGHE		2.552.240	
8	BRAGANTINI FLAVIO			05034/ 1000580		6.977.940	15
9				63102/ 1000011		1.247.527	9
				COOPERATIVA BANCA POPOLARE DI CREMONA			
				S.P.A.			
10				63102/ 1000171		1.561.854	10
				BRANCA POPOLARE DI LODI S.P.A.		9.787.321	
				TOTALE DELEGHE		2	23
11	CARADONNA GIANFRANCO MARIA			03307/ 1201373			
12	CARDARELLI ANGELO			03479/ 176552		61.201	1
13				03479/ 178909		2.661	91
				PENSION TRUST SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND			
14				03069/22006322		340.876	39
15				03479/ 176554		5.714	41
				FLORIDA RETIREMENT SYSTEM FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT			
16				03566/1200083		33.550.000	60
17				03104/101		262.191	64
				LEO CAPITAL FUND SPC. PLC. MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM			
18				03479/ 178909		63.898	96
				STICHTING SHELL PENSIOENFONDS			

Allegato "B-1"
al rep. n.
20897/10598



goffa

A E D E S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione

ore 17,15

Pag 2

Cont. DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE AZIONISTA
F10 = PERSONE VOTANTI IN SALA alle ore 17,15
ABI / CERT.

			ORDINARIE	SERIALE
19	CECCATO ANGELO	TOTALE DELEGHE	34.389.541	7
		BANCA INTERMOBILIARE DI	4.359.249	
		INVESTIMENTI E GESTIONI S.P.A.		
20	'	VENETO BANCA S.C.P.A.	701.765	99
		TOTALE DELEGHE	5.061.014	
21	D'ATRI GIANFRANCO	INVESTIMENTI SUD ITALIA S.R.L.	5	56
		03307/ 1201374		
22	DONEDA STEFANO	TOTALE DELEGHE	5	12
		BANCA POPOLARE DI VICENZA	273.208	
		S.C.P.A.		
23	'	BANCA POPOLARE DI VICENZA	1.954.205	13
		S.C.P.A.		
24	'	RAVAZZOLO	400.000	81
		SILVANO		
25	'	SABBADIN	400.000	87
		ELVIO		
26	'	VOLPI	100.000	103
		GIANNANGELO		
27	'	DALLA ROVERE	300.000	34
		AMBROGIO		
28	'	GABANA	135.000	43
		CLAUDIA		
29	'	MORATO	150.000	70
		LUCA		
30	'	MORATO	500.000	71
		LUIGI		
31	'	NOARO	100.000	74
		VITTORIO		
32	'	CORA'	415.000	31
		DOMENICO LUCA		
33	'	CORA'	415.000	32
		SILVIA		
34	'	NICOLATO	1.405.000	72
		GIOVANNA		
35	'	PILLAN	400.000	78
		VALERIA		

A E D E S S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione

ore 17,15

Pag 3

F10 = PERSONE VOTANTI IN SALA alle ore 17,15
ABI / CERT.

ORDINARIE

SERIALE

Cont. DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE AZIONISTA

-----		TOTALE DELEGHE	-----	6.947.413	-----
36	FABRIS CARLO		03069/ 1197	4	37
37	SER.FIN. SERVIZI FINANZIARI S.R.L.		61030/ 1183	100	90
-----		TOTALE DELEGHE	-----	104	-----
38	FEDERICI FILIPPO	BELLOMI	65728/ 58795	60.800	18
39	GASPARINI	DOMENICO	65728/ 58802	132.320	44
40	MARCO	MARCO	65728/ 58796	60.800	75
41	FONGARO	CARLA	63015/ 250	53.750	40
42	MARIA EMANUELA MENEGUZZO	MARIA EMANUELA	63015/ 249	53.750	67
43	PAOLO MENEGUZZO	PAOLO	03069/ 176	24.320	66
-----		TOTALE DELEGHE	-----	385.740	-----
44	GERARDI SIMONE	GIULIANELLI	66055/ 965	100.000	47
45	GIULIANELLI	FABIO	66055/ 963	900.000	48
46	GIULIANELLI	FABIO	03165/ 75	790.000	49
-----		TOTALE DELEGHE	-----	1.790.000	-----
47	GNECH EMILIO ETTORE	GNECH	03307/10200496	1.000	52
48	LAMBIASE SABRINA	EMILIO ETTORE BANCA CARIGE S.P.A.	06175/ 12757	2.336.240	6
-----		TOTALE DELEGHE	-----	2.336.240	-----
49	MASSARA MICHELANGELO	MASSARA	63015/ 251	22.753	65
50	MUSELLA ALESSANDRO	MICHELANGELO CENTROFINANZIARIA IMMOBILIARE S.R.L.	03069/ 05035/	100 7500.000	28
51	PR.IM S.P.A.	PR.IM S.P.A.			79



A E D E S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione

ore 17,15

Pag 4

Cont. DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE AZIONISTA F10 = PERSONE VOTANTI IN SALA alle ore 17,15
ABI / CERT. ORDINARIE

						SERIALE
52	PAPETTI RENATO	TOTALE DELEGHE	03307/ 1206215	36.750.100		38
		FINANZIARIA D'INVESTIMENTO		15.048.020		
		FININVEST S.P.A.				
53	PERITI	TOTALE DELEGHE	63015/ 248	15.048.020		94
		START IMMOBILIARE S.P.A.		1.234.200		
54	CARLO ATTILIO LUIGI	START IMMOBILIARE S.P.A.	65728/ 58812	106.000.000		95
55		VI-BA S.R.L.	65728/ 58813	152.542.315		101
		TOTALE DELEGHE	03307/ 1201364	259.776.515		82
56	REALE	REALE		1		
	DAVIDE GIORGIO	DAVIDE GIORGIO	63015/ 252	383.200		35
57	REBUSSI	DANTI				
	MARTINA ARIANNA	LUCIANO	65728/ 58834	171.720		1024
58		VIVIAN				
		RENATO	68000/ 398	503.000		5
59		BALDISSERRI				
		GIANFRANCO				
		TOTALE DELEGHE	03104/12000238	1.057.920		42
60	ROSSINI	FRACCHIA		450.000		
	TOMMASO	SERGIO	03307/ 1206217	330.000		46
61		GI ESSE TI S.R.L.	63402/ 19	6.300.000		54
62		GRASSANO				
		MAURIZIO ETTORE	60095/ 37	789.272		63
63		LOMBARDI				
		GIUSEPPINA				
		TOTALE DELEGHE	03479/ 179811	7.869.272		200
64	SANFILIPPO	NATIXIS S.A.		4.748.844		
	DIEGO					
		TOTALE DELEGHE	03069/ 5991050	4.748.844		57
65	SANTORO	ISOLDI S.P.A.		14.738.714		
	AUGUSTO	ISOLDI S.P.A.	61030/ 11172	8.702.068		58
66		TOTALE DELEGHE	66155/ 83	23.440.782		50
		GLIDEWELL		601.800		
67	SCHINEA	NADINE	66155/ 82	705.314		51
	DRUSOLINA	GLIDEWELL				
68		PETER CESARE				

A E D E S S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione

ore 17,15

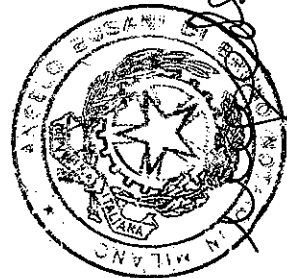
Pag 5

F10 = PERSONE VOTANTI IN SALA alle ore 17,15
ABI / CERT.

ORDINARIE

SERIALE

69	SEGRE					1.307.114		21
	FRANCA		05035/	44251		1.040.000		
70	MASSIMO		76326/	1		205.000		68
71	SEGRE		05035/	44252		500.000		89
	MASSIMO							
	TOTALE DELEGHE					1.745.000		11
72	SPEZIALE					4.365.549		
	DANIELE		05696/	51				
	BANCA POPOLARE DI SONDRIO							
	S.C.P.A.							
	TOTALE DELEGHE					4.365.549		98
73	VARACALLI		03479/	178597		38.000		
	PAOLO							
	BANCA MONTE PARMA S.P.A.		03069/	22006058		701.765		8
74	VIGNOLI							
	EMANUELE		03069/	22005640		1.962.456		55
75						2.664.221		
	TOTALE DELEGHE					3.000		73
76	ZURVIELLO		63111/	3638				
	ENRICA					3.000		
	TOTALE DELEGHE							
	TOTALI					441.023.280		



PAGINA NON UTILIZZATA

F7 = ELENCO DELLE PRESENZE

Cont. AZIONISTA	DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE	in proprio	per delega	%	Seriale
1 VI-BA S.R.L.	65728/ 58813		152.542.315	20,906	101
2 START IMMOBILIARE S.P.A.	65728/ 58812		106.000.000	14,527	95
3 PR.IM S.P.A.	05035/ 43937		36.750.000	5,036	Uscito ore 20,33 79
4 LEO CAPITAL FUND SP. PLC.	03566/12000593		33.550.000	4,598	60
5 FINANZIARIA D'INVESTIMENTO FININVEST S.P.A.	03307/ 1206215		15.048.020	2,062	38
6 PRAGA HOLDING REAL ESTATE	63204/ 93		15.000.000	2,055	80
7 ISOLDI S.P.A.	03069/ 5991050		14.738.714	2,020	57
8 ISOLDI S.P.A.	61030/ 11172		8.702.068	1,192	58
9 BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	05034/ 1000580		6.977.940	0,956	Uscito ore 20,18 15
10 GRASSANO MAURIZIO ETTORE	63402/ 19		6.300.000	0,863	54
11 NATIXIS S.A.	03479/ 179811		4.748.844	0,650	200
12 BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.C.P.A.	05696/ 51		4.365.549	0,598	11
13 BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.P.A.	05035/ 44230		4.359.249	0,597	7
14 CARAVITA DI SIRIGNANO ALVARO	99999/ 100		2.945.569	0,403	201
15 ZANE'	05035/ 44421		2.469.746	0,338	104
16 BANCA CARIGE S.P.A.	06175/ 921		2.336.240	0,320	6
17 CARAVITA DI SIRIGNANO ALVARO	66156/ 921		2.103.325	0,288	Uscito ore 17,57 25
18 ROVEDA GIUSEPPE	63204		2.000.000	0,274	86

Allegato " B-2 " al rep. n. 20.897/10598



Handwritten signature

Handwritten signature: GAMBINO AUGATA

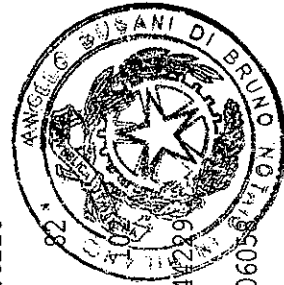
Handwritten initials

A E D E S S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione Stampa delle ore 20,58 Pag. 2

F7 = ELENCO DELLE PRESENZE

Cont. AZIONISTA	DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE	in proprio	per delega	%	Seriale
19 INTESA SANPAOLO S.P.A.	03069/22005640		1.962.456	0,268	55
EMANUELE					
20 BANCA POPOLARE DI VICENZA S.C.P.A.	05728/ 58825		1.954.205	0,267	13
STEFANO					
21 BANCA POPOLARE DI LODI S.P.A.	63102/ 1000171		1.561.854	0,214	ore 20,18 10
BRAGANTINI FLAVIO					
22 NICOLATO GIOVANNA	65728/ 58828		1.405.000	0,192	72
23 BANCA POPOLARE DI CREMONA S.P.A.	63102/ 1000011		1.247.527	0,170	ore 20,18 9
BRAGANTINI FLAVIO					
24 START IMMOBILIARE S.P.A.	63015/ 248		1.234.200	0,169	94
PERITI CARLO ATTILIO LUIGI					
25 BRUNA FRANCA	05035/ 44251		1.040.000	0,142	21
FRANCA					
26 GIULIANELLI FABIO	66055/ 963		900.000	0,123	48
27 CARAVITA DI SIRIGNANO ALVARO	63253/ 9		842.244	0,115	ore 17,57 26
SIRIGNANO					
28 GIULIANELLI FABIO	03165/ 75		790.000	0,108	49
29 LOMBARDI GIUSEPPINA	60095/ 37		789.272	0,108	63
30 CANZANI ALBERTO	05035/ 44422		743.447	0,101	22
31 PAVIGNANO FRANCO	03307/ 1206216		720.000	0,098	76
32 GLIDEWELL PETER CESARE	66155/ 82		705.314	0,096	ore 17,58 51
33 GLIDEWELL PETER CESARE	99999/ 102		705.314	0,096	203
34 VENETO BANCA S.C.P.A.	05035/ 44229		701.765	0,096	99
35 BANCA MONTE PARMA S.P.A.	03069/22006058		701.765	0,096	8
36 GLIDEWELL NADINE	66155/ 83		601.800	0,082	ore 17,58 50

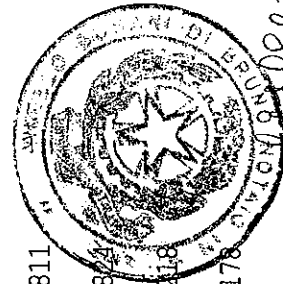


Angelini

Am

F7 = ELENCO DELLE PRESENZE

Cont. AZIONISTA	DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE	in proprio	per delega	%	Seriale
37 GLIDEWELL NADINE	99999/ 101		601.800	0,082	202
38 BOGGERI ANDREINO	63204/ 111		552.240	0,075	19
39 BALDISSERRI GIANFRANCO	68000/ 398		503.000	0,068	5
40 MORATO LUIGI	65728/ 58803		500.000	0,068	71
41 SEGRE MASSIMO	05035/ 44252	500.000		0,068	89
42 FRACCHIA SERGIO	03104/12000238		450.000	0,061	42
43 CORA DOMENICO LUCA	65728/ 58826		415.000	0,056	31
44 CORA SILVIA	65728/ 58827		415.000	0,056	32
45 PILLAN VALERIA	65728/ 58807		400.000	0,054	78
46 RAVAZZOLO SILVANO	65728/ 58806		400.000	0,054	81
47 SABBADIN ELVIO	65728/ 58805		400.000	0,054	87
48 DANTI LUCIANO	63015/ 252		383.200	0,052	35
49 FLORIDA RETIREMENT SYSTEM	03069/22006322		340.876	0,046	39
50 GI ESSE TI S.R.L.	03307/ 1206217		330.000	0,045	46
51 DALLA ROVERE AMBROGIO	65728/ 58811		300.000	0,041	34
52 BANCA POPOLARE DI VICENZA S.C.P.A.	05728/ 58812		273.208	0,037	12
53 PAVIGNANO MAURIZIO	03307/ 1206218		270.000	0,037	77
54 MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	03104/12017178		265.191	0,036	64



dy

A E D E S . P . A .
ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16 In 2 Convocazione Stampa delle ore 20,58 Pag. 4

Cont. AZIONISTA	F7 = ELENCO DELLE PRESENZE DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE	in proprio	per delega	%	Seriale
55 MI.MO.SE. S.P.A.	76326/	1	205.000	0,028	68
56 VIVIAN RENATO	65728/	58834	171.720	0,023	24
57 STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	03479/	178908	163.898	0,022	96
58 MORATO LUCA	65728/	58804	150.000	0,020	70
59 GABANA CLAUDIA	65728/	58829	135.000	0,018	43
60 GASPARI MARCO	65728/	58802	132.320	0,018	44
61 GIULIANELLI FABIO	66055/	965	100.000	0,013	47
62 NOARO VITTORIO	65728/	58837	100.000	0,013	74
63 VOLPI GIANNANGELO	65728/	58810	100.000	0,013	103
64 1199 HEALTHCARE EMPLOYEES PENSION TRUST	03479/	176552	61.201	0,008	1
65 BELLOMI DOMENICO	65728/	58795	60.800	0,008	18
66 NORO CARLA	65728/	58796	60.800	0,008	75
67 FONGARO MARIA EMANUELA	63015/	250	53.750	0,007	40
68 MENEGUZZO PAOLO	63015/	249	53.750	0,007	67
69 VARACALLI PAOLO	03479/	178597		0,005	98
70 MENEGUZZO PAOLO	03069/	176551	24.320	0,003	66
71 MASSARA MICHELANGELO	63015/	251		0,003	65
72 FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT	03479/	176551	5.714	0,000	41



dm

A E D E S . P . A .

ASSEMBLEA ORDINARIA

del 30 APRILE 2012 ore 16

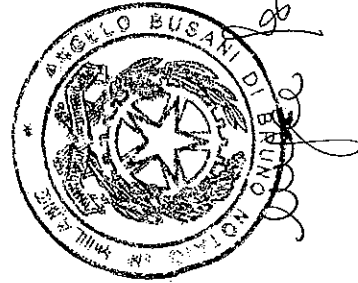
In 2 Convocazione

Stampa delle ore 20,58 Pag.

5

F7 = ELENCO DELLE PRESENZE

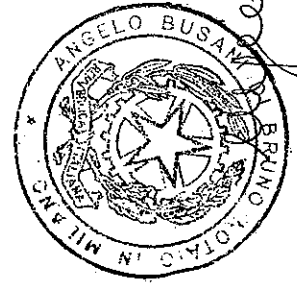
Cont. AZIONISTA	DELEGATO/LEGALE RAPPRESENTANTE	in proprio	per delega	%	Seriale
73 NIGRI SERGIO	63111/ 3638		3.000	0,000	73
74 SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	03479/ 178909		2.661	0,000	91
75 GNECH EMILIO ETTORE	03307/10200496	1.000		0,000	Uscito ore 18,17 52
76 SER.FIN. SERVIZI FINANZIARI S.R.L.	61030/ 1183		100	0,000	Uscito ore 20,33 90
77 CENTROFINANZIARIA IMMOBILIARE S.R.L.	03069/ 521		100	0,000	Uscito ore 20,33 28
78 LOIZZI GERMANA	03307/ 1201360	10		0,000	Uscito ore 16,06 62
79 INVESTIMENTI SUD ITALIA S.R.L. D'ATRI GIANFRANCO	03307/ 1201374		5	0,000	56
80 RODINO' WALTER	03307/ 1201358	5		0,000	Uscito ore 17,15 84
81 FABRIS CARLO	03069/ 1197	4		0,000	Uscito ore 20,33 37
82 CARADONNA GIANFRANCO MARIA	03307/ 1201373	2		0,000	23
83 REALE DAVIDE GIORGIO	03307/ 1201364	1		0,000	82



ds

F7 = ELENCO DELLE PRESENZE

TOT. ASSEMBLEA ORDINARIA	IN PROPRIO	766.775	0,105
	IN DELEGA	447.722.396	61,362
TOTALE GENERALE		448.489.171	61,467



da

Allegato " C " al rep. n. 20.897/20598



1998
#ardlon

Atto Costitutivo della Società "Aedes" Società Anonima Ligure per Imprese e Costruzioni.

Not. Not.

Regnando Sua Maestà
Vittorio Emanuele III
Ho per volontà della Signora
Reina Elena
l'anno in cui...
ed il giorno...
Anno...
via...
A 5. di...
Avanti me dottor Francesco
Borvini Notaro residente in
Genova, iscritta presso il Consiglio
Notarile di questa città...
presenza dei signori...
visti fu...
e Domenico Grassi fu Angelo, nato
in Alghero, ambedue insistenti...
denti in Genova...
Doneri e vicini...

A E D E S



**Progetto di Bilancio
al 31 dicembre 2011**

106° esercizio

214

INDICE

1.1 CARICHE SOCIALI.....	4
1.2 STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011.....	5
1.3 PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO E DELLA CAPOGRUPPO.....	5
1.4 ANDAMENTO DEL TITOLO	6
1.5 ANDAMENTO DEL WARRANT	7
1.6 NET ASSET VALUE.....	7
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE	8
2.1 NOTE DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DEL GRUPPO AEDES	8
2.2 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO.....	9
2.3 CONSIDERAZIONI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE	10
2.4 SINTESI DEI RISULTATI CONSOLIDATI.....	11
2.5 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI.....	18
2.6 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI NEL DOCUMENTO	19
2.7 PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE E VERIFICHE FISCALI	19
2.8 EVENTI DI RILIEVO DEL PERIODO	25
2.9 ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	27
2.10 IL MODELLO DI BUSINESS DEL GRUPPO	30
2.11 RAPPORTI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO E LE ENTITÀ CORRELATE.....	35
2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA	36
2.13 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO.....	36
2.14 CORPORATE GOVERNANCE	36
2.15 ADEMPIMENTI AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001	38
2.16 TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI (D. LGS. 30 GIUGNO 2003, N. 196)	40
2.17 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO.....	40
2.18 RAPPORTI CON INVESTITORI ISTITUZIONALI E AZIONISTI.....	41
2.19 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	41
2.20 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	42
2.21 ADEGUAMENTO ALL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI.....	42
2.22 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO.....	43
2.23 VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE	44
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES	51
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	51
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	52
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	52
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	53
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	54
3.6 PREMessa.....	55
3.7 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	58
3.8 CRITERI DI VALUTAZIONE.....	58
3.9 AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	69
3.10 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO	70
3.11 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	96
3.12 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	102
3.13 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.....	103
3.14 ALLEGATO 4 - INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	

CONSOB	105
3.15 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	106
4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO	107
4.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA.....	107
4.2 CONTO ECONOMICO	108
4.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	108
4.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO.....	109
4.5 RENDICONTO FINANZIARIO.....	110
4.6 PRINCIPI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO.....	111
4.7 NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO.....	125
4.8 ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTE CORRELATE	165
4.9 ALLEGATO 2 - INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	166
4.10 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	166
4.11 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	167
4.11 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	168



Ch

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione	Indipendente	Comitato per il Controllo interno e l'operatività con le Parti Correlate	Comitato per la Remunerazione, l'Incentivazione e le Nomine	Organismo di Vigilanza
Pio Giovanni Scarsi⁽¹⁾	Presidente			
Annapaola Negri-Clementi	Vice Presidente			
Paolo Ingrassia	Vice Presidente			
Filippo-Maria Carbonari⁽²⁾	Amministratore Delegato			
Antonella Amenduni Gresele	Consigliere			
Domenico Bellomi	Consigliere			
Alberto Carletti	Consigliere		•	
Antonino De Silvestri	Consigliere	•	•	
Fabrizio Redaelli	Consigliere	•	•	•
Giuseppe Roveda⁽³⁾	Consigliere	•		
Luca Savino	Consigliere	•	•	•
Angelo Pietro Testori⁽⁴⁾	Consigliere	•		

- (1) nominato alla carica di Presidente dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 6 settembre 2011, a seguito delle dimissioni di Giuseppe Grassano dalla carica di Consigliere e Presidente
- (2) nominato per cooptazione in data 31 marzo 2011 e confermato dall'Assemblea del 24 giugno 2011
- (3) nominato per cooptazione in data 20 luglio 2011, a seguito delle dimissioni di Cesare Ferrero
- (4) nominato per cooptazione in data 9 novembre 2011, a seguito delle dimissioni di Giuseppe Grassano

Collegio Sindacale

Benedetto Ceglie	Presidente
Antonio Ferraioli	Sindaco Effettivo
Marino Marrazza	Sindaco Effettivo
Lorenzo Frignati	Sindaco Supplente
Giuliana Maria Converti	Sindaco Supplente
Vittorio Moro	Sindaco Supplente

Società di Revisione

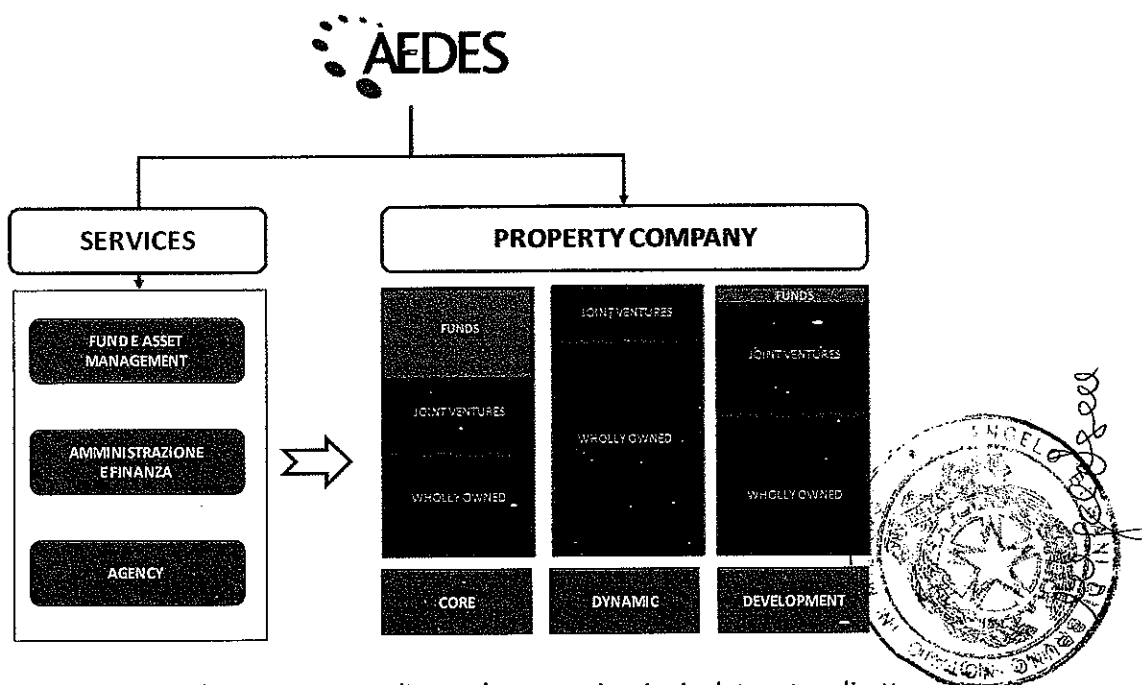
Reconta Ernst & Young S.p.A.

1.2 Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2011

Aedes è una *property e service company*, attiva negli investimenti immobiliari e nella prestazione di servizi.

Il Gruppo Aedes, è attivo nella selezione e valorizzazione del proprio portafoglio immobiliare a lungo termine distribuito nei segmenti *core, development e dynamic*, da realizzare tramite la progressiva cessione di *asset* non strategici e la concentrazione sul mercato italiano in iniziative ad elevato potenziale di rendimento, possedute direttamente e attraverso partecipazioni in fondi immobiliari o accordi di *joint ventures*.

Il Gruppo Aedes è altresì presente nella prestazione di servizi ad alto valore aggiunto principalmente nell'asset e fund management, nella gestione amministrativa e finanziaria e nell'intermediazione immobiliare.



In allegato al presente Bilancio sono indicate le partecipazioni detenute direttamente e indirettamente dalla Capogruppo.

1.3 Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo e della Capogruppo

Nella seguente tabella si riportano, in migliaia di Euro, i principali dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati al 31 dicembre 2011 comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Tabella 1: Dati di sintesi del bilancio consolidato

	31/12/2011	31/12/2010
Ricavi lordi	76.137	55.049
Risultato operativo	(24.898)	(43.238)
Risultato netto	(39.901)	(55.035)
Patrimonio netto	289.460	328.465
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(515.555)	(550.877)
Numero dipendenti medio	99	136

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

	31/12/2011	31/12/2010
Ricavi lordi	13.467	18.290
Risultato operativo	(30.534)	(51.430)
Risultato netto	(22.913)	(50.011)
Patrimonio netto	314.819	337.732
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(186.214)	(188.431)
Numero dipendenti medio	48	51

1.4 Andamento del titolo

Prezzo al 30 dicembre 2011: € 0,0611

Prezzo al 31 dicembre 2010: € 0,1874

Variazione annua: - 67%

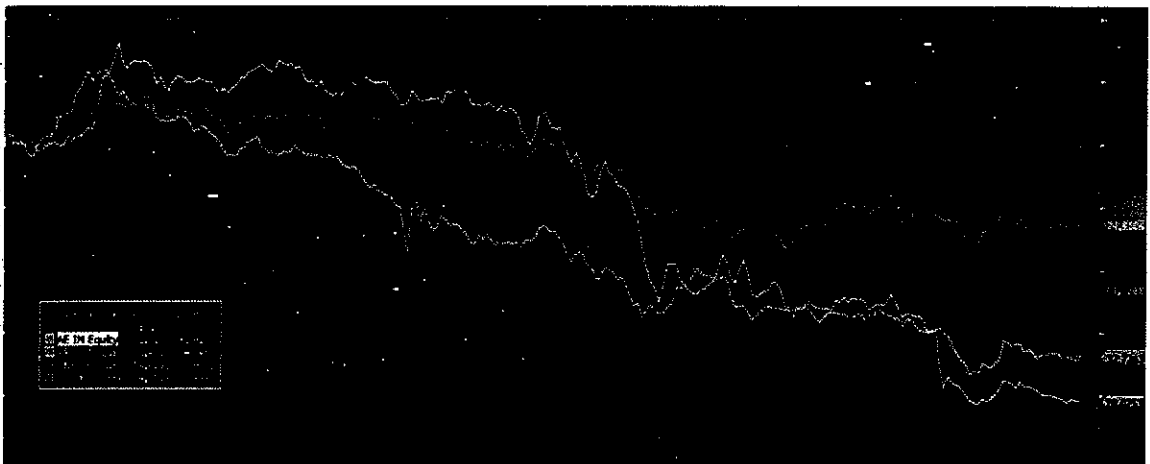
Prezzo Massimo: € 0,2309 (3 febbraio 2011)

Prezzo Minimo: € 0,0501 (23 novembre 2011)

Prezzo Medio: € 0,1308

Capitalizzazione di borsa al 30 dicembre 2011: 44,6 milioni di Euro

Il valore dell'azione nell'esercizio 2011 ha registrato una considerevole riduzione per diversi e concomitanti motivi, ascrivibili – tra l'altro – alla mancata ripresa dell'economia in generale e del settore immobiliare, e a fenomeni speculativi concentratisi in particolare a cavallo della metà dell'esercizio.



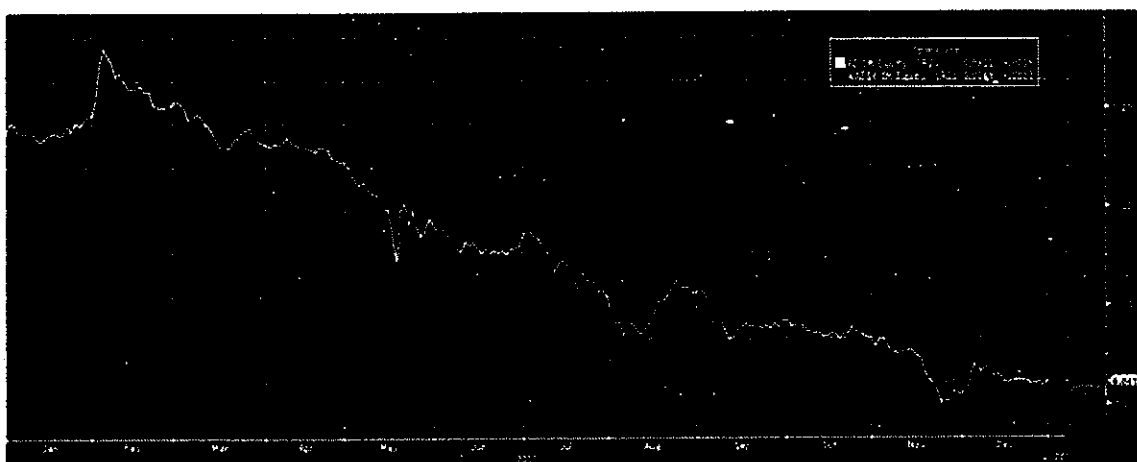
In dettaglio, il titolo ha mostrato nel primo trimestre dell'anno un andamento contenuto in un moderato range di prezzo e con oscillazioni in linea con altri titoli del settore e con l'indice azionario. Successivamente (aprile-agosto) l'azione Aedes ha subito una pesante correzione al ribasso non coerente con l'andamento generale del mercato, né con le attività della società. L'ultima parte dell'anno, ha infine ricondotto il corso azionario a un andamento meno speculativo e con una maggiore correlazione al mercato e al settore.

Nel primo trimestre del 2012 l'azione Aedes ha poi ripreso un andamento molto positivo come, in parte, altri titoli penalizzati nell'esercizio precedente, assestandosi su valori circa doppi rispetto alla chiusura del 2011 e ai suoi minimi.

1.5 Andamento del warrant

Prezzo al 30 dicembre 2011:	€ 0,0089	
Prezzo al 30 dicembre 2010:	€ 0,0404	
Variazione:	-78%	
Prezzo Massimo:	€ 0,0489	(3 febbraio 2011)
Prezzo Minimo:	€ 0,0075	(23 novembre 2011)
Prezzo Medio:	€ 0,0254	

Nel corso dell'anno, il prezzo del warrant ha mostrato un andamento negativo, in perfetta correlazione all'andamento del titolo sottostante.



Al 31 dicembre 2011 risultano già esercitati n. 813.320 e pertanto alla stessa data n. 576.212.272 risultano ancora in circolazione. I possessori del warrant avranno diritto a ricevere una azione di nuova emissione, ad un prezzo unitario di Euro 0,26, per ciascun warrant esercitato.

1.6 Net Asset Value

Il calcolo del Net Asset Value (NAV) al 31 dicembre 2011 è stato desunto principalmente dalle valutazioni effettuate da REAG – American Appraisal sul portafoglio immobiliare del Gruppo Aedes e sui fondi immobiliari.

Il patrimonio complessivo di proprietà del Gruppo (detenuto anche tramite Joint Venture e società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto), calcolato pro-quota sulla base delle percentuali di partecipazione delle società del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2011 è pari a 1.252 milioni di Euro. Di seguito riportiamo il prospetto di riconciliazione:

(in milioni di Euro)

	Pro Quota di Proprietà
Valutazione REAG su mandato Aedes S.p.A.	940
Valutazione Fondi Immobiliari su mandato Aedes BPM Real Estate SGR	117
Altro	195
Totale	1.252

La seguente tabella riporta i valori contabili e i valori di mercato del patrimonio immobiliare iscritto tra le attività non correnti e tra quelle correnti, e il pro quota posseduto tramite JV, società collegate e Fondi di investimento.

(in milioni di Euro)

	Book value	Market value
Immobili iscritti tra le attività non correnti	301	335
Immobili iscritti tra le attività correnti	373	410
Immobili detenuti tramite JV, collegate e fondi	485	507
Totale	1.160	1.252

Di seguito si dettaglia il NAV del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2011:

(in milioni di Euro)

	Book value	Market value	Capital gain
Core	245	270	25
Dynamic	291	310	19
Development	139	165	26
Totale Gruppo	675	745	70
Pro quota in Fondi	130	131	1
Pro quota in JVs	355	376	21
Totale Fondi e JVs	485	507	22
Totale plusvalenze inesprese	1.160	1.252	92
Interessi di minoranza			(4)
Plusvalenze sospese e avviamenti			21
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro			269
Net Asset Value			378,2
NAV per azione			0,35
Imposte differite su plusvalenze inesprese			(28)
Imposte figurative su plusvalenze sospese			(4)
NNAV			346,9
NNAV per azione			0,32
Rettifica per adeguamento passività al valore di mercato (post-tax)			-
NNNAV			347
NNNAV per azione			0,32

I contratti derivati considerati di copertura sono stati contabilizzati, secondo i principi contabili IAS/IFRS con il principio del No Hedging Account e pertanto, essendo valutati al mark to market, non necessitano di ulteriori rettifiche.

Si segnala inoltre che non si è tenuto conto, nel calcolo del NNAV, della valutazione al fair value dei debiti finanziari, nonostante gli stessi presentino condizioni notevolmente migliori, soprattutto in termini di spread attualmente in essere, rispetto a quelle riscontrabili attualmente sul mercato.

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 Note di commento degli amministratori sull'andamento del Gruppo Aedes

Nell'esercizio 2011 si è assistito al perdurare, ancora, della crisi iniziata nel 2008, che ha fortemente rallentato l'economia in generale e il comparto immobiliare in particolare. Nel corso dell'anno si sono inoltre verificate situazioni di tensione sulle economie dei Paesi dell'Area Euro, generando importanti ripercussioni in termini di percezione negativa dello stato di salute e sulle prospettive di tali mercati.

Il Gruppo Aedes ha proseguito le proprie attività volte principalmente alla valorizzazione del portafoglio esistente, mediante la messa a reddito e l'incremento della redditività di *asset core*, la

dismissione del portafoglio *dynamic* in vendita frazionata, volano anche di ricavi da servizi di agenzia, e l'avanzamento nel processo di autorizzazione in relazione ai principali progetti del portafoglio *development*. Contemporaneamente è proseguito il percorso di selezione del portafoglio di lungo termine e di riduzione dell'indebitamento finanziario non autoliquidante. Il Gruppo ha inoltre continuato a ricercare ulteriori miglioramenti, rispetto ai già importanti risultati raggiunti nei recenti esercizi, nelle posizioni di costo.

Il risultato economico è ancora in perdita. La stasi del mercato immobiliare, l'incremento degli spread di mercato e l'inasprimento dei costi, anche di natura fiscale, frutto delle recenti manovre economiche, hanno determinato nel loro complesso effetti negativi sul risultato di esercizio, incrementando la perdita comunque attesa.

Tali fattori hanno infatti generato adeguamenti peggiorativi nel valore di mercato delle immobilizzazioni e delle rimanenze, nonché influito in senso negativo sui risultati delle collegate.

2.2 Confronto dei dati consuntivi con il Piano

I risultati al 31 dicembre 2011, confrontati con i dati previsionali di Piano evidenziano quanto segue:

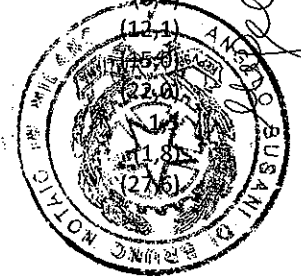
CONTO ECONOMICO

Il conto economico riporta una perdita di 38,9 milioni di Euro rispetto a 11,7 milioni di Euro da Piano. Di seguito le principali differenze (dati in Euro/milioni):

	31.12.2011 Consuntivo	31.12.2011 E (Piano)	Delta
Ricavi Totali ^(A)	38,8	33,3	5,5
Costi Totali	(36,0)	(29,5)	(6,5)
EBITDA ^(B)	3,1	3,8	(0,7)
Amm.ti e Sval.	(15,3)	(3,2)	(12,1)
Proventi/(Oneri) JV	(12,7)	2,3	(15,0)
EBIT	(24,9)	2,9	(27,8)
Oneri Finanziari	(12,7)	(14,2)	1,5
Imposte	(2,3)	(0,5)	(1,8)
Risultato Netto	(38,9)	(11,3)	(27,6)

(A) Al netto del Costo del Venduto

(B) Risultato Operativo al lordo di Ammortamenti e Svalutazioni e Proventi / (Oneri) da JV



L'Ebitda di Piano risulta dunque sostanzialmente raggiunto, sebbene a fronte di un mix diverso di ricavi e di un'efficienza di costi che, nonostante gli importanti risultati già ottenuti, risultano ancora non allineati alle attese di Piano.

Per quanto riguarda i ricavi, in particolare, il fatturato appare più orientato ai ricavi connessi al patrimonio immobiliare (locazioni e margine netto di vendita) che al contributo dei servizi:

- I ricavi da locazione si attestano a 16,2 milioni di Euro rispetto a 15,5 milioni di Euro di Piano;
- I ricavi netti di vendita di rimanenze risultano 6,0 milioni di Euro, mentre erano zero a Piano;
- I ricavi per servizi risultano pari a 11,1 milioni di Euro rispetto a 17,9 milioni di Euro di Piano.

Gli scostamenti sopra evidenziati sono peraltro in linea con la strategia aziendale volta alla valorizzazione del portafoglio immobiliare con l'obiettivo di dismettere al meglio il portafoglio di natura *non core* e mantenere un portafoglio a reddito di medio lungo termine, mantenendo al contempo un livello di ricavi da servizi complementare al *business* principale.

In relazione ai costi, si registrano differenze, che parzialmente si compensano, relative a:

- Consulenze e G&A, pari a 19,2 milioni di Euro, rispetto a 14,5 milioni di Euro da Piano;
- Personale, pari a 7,5 milioni di Euro, costo inferiore rispetto a 8,9 milioni di Euro da Piano.

La voce più rilevante di scostamento rispetto al Piano, risulta invece quella relativa alle svalutazioni e ai risultati da collegate e JV, che presentano complessivamente un differenziale negativo di 27,1 milioni di Euro. Tale valore spiega quasi integralmente la differenza nei risultati a consuntivo rispetto al Piano e può essere ascritta, in buona sostanza, alle condizioni di mercato sfavorevoli rispetto alle attese.

Risulta invece positiva la differenza negli oneri finanziari netti a consuntivo, rispetto alle previsioni di Piano. Ciò è ascrivibile principalmente a tassi inferiori rispetto alle attese e alla presenza di proventi finanziari superiori alle previsioni.

STATO PATRIMONIALE

L'analisi dello Stato Patrimoniale al termine del 2011 rispetto alle previsioni di Piano può essere sintetizzata confrontando le seguenti principali voci di attivo e passivo (dati Euro/milioni):

	31.12.2011 Consuntivo	31.12.2011 E (Piano)	Delta
CCN	388,4	274,6	113,8
Immobilizzazioni	443,1	444,0	(0,9)
PFN	515,6	317,3	198,3
Patrimonio Netto	289,5	390,0	(100,5)

Come si può notare, le variazioni più rilevanti riguardano il Capitale Circolante Netto (CCN), maggiore di 113,8 milioni di Euro rispetto alle ipotesi Piano, e la PFN, superiore di 198,3 milioni di Euro.

Le differenze sono entrambe, per la maggior parte, ascrivibili allo scioglimento delle Joint Ventures realizzato nel 2010 che ha consentito alla Società, pur consolidando direttamente una parte di debito prima esterna al perimetro del Gruppo, di poter gestire in maniera più efficace i propri beni.

In sostanza, ciò che prima appariva come quote di partecipazione in società collegate e finanziamenti soci erogati, è stato successivamente riclassificato in beni immobili e debito. Se da un lato questo ha generato variazioni nelle classificazioni di bilancio, dall'altro è stata l'azione che ha permesso di salvaguardare il valore netto tra *asset* e debito, mediante una gestione univoca e diretta degli immobili.

In misura residuale, la differenza è originata da minori vendite eseguite dall'inizio del Piano, anche in considerazione di un momento di mercato non favorevole rispetto ai prezzi attesi di realizzo degli immobili.

Gli effetti benefici di tale azione si sono in parte realizzati nell'esercizio 2011, nel quale si sono registrati ricavi di vendita da immobili iscritti nell'attivo circolante per 43,3 milioni di Euro, con un margine netto di 6,0 milioni di Euro.

Del tutto in linea con il Piano appare invece l'Attivo Immobilizzato mentre il Patrimonio Netto differisce sostanzialmente per le più alte perdite realizzate nel triennio 2009-2010-2011, per la maggior parte ascrivibili ad adeguamenti del patrimonio immobiliare al valore di mercato in un contesto mai realmente migliorato rispetto all'inizio della crisi.

2.3 Considerazioni sulla continuità aziendale

Gli amministratori, anche al 31 dicembre 2011, valutano positivamente la capacità del Gruppo di procedere in una logica di continuità aziendale, alla luce di numerose e concordanti considerazioni, tra le quali:

- il Gruppo è in grado di generare un *cash flow* operativo positivo. I flussi di cassa attesi che si prevede di realizzare, attraverso la realizzazione delle operazioni programmate, risultano adeguati rispetto ai fabbisogni finanziari;
- la realizzazione delle iniziative immobiliari e gestionali programmate e in buona parte in corso, consentiranno in futuro di raggiungere anche l'equilibrio economico del Gruppo;

- il Gruppo continua a disporre di un rilevante patrimonio netto, con risorse immobiliari che potranno comunque generare risorse di cassa aggiuntive rispetto a quanto già programmato, sia attraverso dismissioni tali comunque da garantire la migliore valorizzazione del portafoglio, sia attraverso la concessione di ulteriori garanzie a supporto di eventuali nuove linee di credito;
- i risultati realizzati dal Gruppo negli ultimi anni, coerentemente alle attività di ristrutturazione iniziate nel corso del 2009 e proseguite con successo negli esercizi successivi, mostrano un andamento in continuo e progressivo miglioramento.

Quanto sopra, consente pertanto agli Amministratori di ritenere pienamente soddisfatto il presupposto della continuità aziendale e, conseguentemente, il presente bilancio è stato redatto utilizzando principi contabili e criteri di valutazione coerenti con tale presupposto e in linea con quelli applicati dal Gruppo nei precedenti esercizi.

2.4 Sintesi dei risultati consolidati

Tabella 3: conto economico consolidato riclassificato

Voce	Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
A.	Ricavi lordi	76.137	55.049	21.088
B.	Costi	(35.966)	(43.003)	7.037
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(10.614)	(14.675)	4.061
D.1	Costo del venduto	(37.306)	(11.791)	(25.515)
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	(4.730)	(5.904)	1.174
E.	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(12.693)	(22.706)	10.013
F.	Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	274	(208)	482
G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F.	Risultato operativo	(24.898)	(43.238)	18.340
H.	Proventi (oneri) finanziari <i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>	(12.734) 342	(11.747) 171	(987) 171
I.= G.+ H.	Risultato ante imposte	(37.632)	(54.985)	17.353
L.	Imposte	(2.269)	(50)	(2.219)
M.=I.+L.	Utile/(Perdita) del periodo delle attività in funzionamento	(39.901)	(55.035)	15.134
N.	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(1.050)	(309)	(741)
O.=M.-N.	Risultato di competenza del Gruppo	(38.851)	(54.726)	15.875

L'esercizio 2011 si è chiuso con una perdita netta di Gruppo di 38,9 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 54,7 milioni di Euro del 2010, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di 1,1 milioni di Euro.

Il risultato 2011 ha beneficiato della ripresa di operazioni di natura ricorrente, quali le operazioni di vendita frazionata di immobili, che hanno determinato, al netto del costo del venduto, un beneficio di 6,0 milioni di Euro, quasi raddoppiato rispetto a 3,1 milioni di Euro dello scorso esercizio. Si è inoltre registrato un provento non ricorrente di 3,1 milioni di Euro derivante dal riconoscimento dell'indennità di occupazione da parte di INSSE in relazione a parte dell'area Est di Via Rubattino. Di converso, nell'esercizio 2010 erano stati contabilizzati gli effetti di operazioni non ricorrenti che avevano determinato un beneficio di 4,0 milioni di Euro per lo scioglimento della *joint venture* con Operae, e di 3,3 milioni di Euro di *agency fees* derivante dalle cessioni di immobili in Milano, Torino, Settimo Torinese da parte del Fondo Petrarca e del Fondo Boccaccio.

I costi si attestano a 36,0 milioni di Euro, in riduzione di oltre il 16% da 43,0 milioni di Euro del 2010. Tale riduzione, ulteriore rispetto a quelle già realizzate nei precedenti esercizi, deriva dal consolidamento dell'azione di contenimento dei costi condotta dal *management*.

Il risultato operativo risulta negativo di 24,9 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 43,2 milioni di Euro del 2010, con un miglioramento di circa il 42%.

La gestione finanziaria evidenzia oneri finanziari netti per circa 12,7 milioni di Euro, rispetto a 11,7 milioni, con una variazione di 1,0 milioni di Euro, sostanzialmente riconducibile all'aumento dei tassi base sull'indebitamento.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.

A. Ricavi lordi

Tabella 4: Ricavi lordi

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	16.210	17.493	(1.283)
Ricavi per prestazioni di servizi	11.063	16.669	(5.606)
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	43.338	14.880	28.458
<i>Costo del venduto</i>	(37.306)	(11.791)	(25.515)
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>	6.032	3.089	2.943
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	326	4.153	(3.827)
Altri ricavi e proventi	5.200	1.854	3.346
Totale	76.137	55.049	21.088

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>	6.032	3.089	2.943

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

I ricavi si attestano a complessivi 76,1 milioni di Euro in aumento rispetto a 55,0 milioni di Euro dello scorso esercizio.

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori pari a 16,2 milioni di Euro risultano in leggera riduzione rispetto ai 17,4 milioni di Euro del 2010, principalmente per la scadenza di una garanzia di reddito su un immobile, presente invece nel bilancio 2010, oltre a un fisiologico *turn over* su alcuni contratti di affitto.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 11,1 milioni di Euro, in riduzione di 5,6 milioni di Euro rispetto ai 16,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Il decremento risulta essenzialmente attribuibile alla registrazione nel precedente esercizio di proventi non ricorrenti da attività di *agency* fatturate ai fondi Petrarca e Boccaccio, nonché al progressivo minor fatturato di Agorà S.r.l., anche durante il periodo di consolidamento e, in parte minore, di Aedes S.p.A. a seguito dello scioglimento di alcune *joint ventures*.

In netto miglioramento i Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante, pari a 43,3 milioni di Euro, in aumento di 28,5 milioni di Euro rispetto a 14,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010. Il margine netto realizzato dalla vendita di tali immobili è pari a 6,0 milioni di Euro al termine del 2011, a fronte di 3,1 milioni di Euro del predente esercizio. Il dato è quasi interamente riferibile alle attività di vendita frazionata riprese in maniera positiva su immobili consolidati dal Gruppo nel 2010 a seguito dello scioglimento delle *joint ventures*.

Non si sono invece registrate alienazioni di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato.

Nel 2011, data l'attività già svolta nello scorso esercizio per la riduzione delle partecipazioni non strategiche, non si sono registrate alienazioni di partecipazioni immobiliari. I dati del 2010 avevano invece beneficiato delle plusvalenze da alienazione di partecipazioni immobiliari per 4,0 milioni di Euro, riferite allo scioglimento della *joint venture* con Operae.

La voce altri ricavi e proventi include l'effetto del riconoscimento dell'indennità di occupazione da parte INNSE nei confronti della controllata Rubattino 87 S.r.l..

B. Costi

Tabella 5: Costi

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	6.977	6.379	598
Acquisti generali	95	141	(46)
Prestazioni di servizi	13.952	17.890	(3.938)
Godimento beni di terzi	482	625	(143)
Personale	7.471	10.845	(3.374)
ICI	1.837	1.700	137
Oneri diversi di gestione	5.152	5.423	(271)
Totale	35.966	43.003	(7.037)

I costi operativi mostrano un decremento di 7,0 milioni di Euro rispetto al 2010, passando da 43,0 milioni di Euro a 36,0 milioni di Euro. Tale andamento è riferibile principalmente a minori costi per prestazioni di servizi, ridotti a 14,0 milioni di Euro da 17,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, quando si erano registrati costi di retrocessione a strutture di vendita esterne di parte delle *agencies fees* sulla cessione di immobili del Fondo Boccaccio e del Fondo Petrarca; a minori costi del personale, pari a 7,5 milioni di Euro nel 2011 con una riduzione di oltre il 30% rispetto al 2010, quale conseguenza del minor numero medio dei dipendenti, anche a seguito della cessione della società Agorà S.r.l..

C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi al 31 dicembre 2011 è pari a 10,6 milioni di Euro, in riduzione rispetto a 14,7 milioni di Euro al termine del precedente esercizio, e risulta così composta:

- ammortamenti per 5,1 milioni di Euro rispetto a 5,8 milioni di Euro nel 2010;
- svalutazioni per 4,3 milioni di Euro (5,8 milioni di Euro nel 2010) riferite a svalutazioni di crediti commerciali per 2,5 milioni di Euro (2,6 milioni di Euro nel 2010) e svalutazioni di immobilizzazioni per 1,8 milioni di Euro (2,6 milioni di Euro nel 2010);
- accantonamento a fondo rischi, positivo per 1,3 milioni di Euro, da 3,1 milioni di Euro al 2010.

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

Gli oneri da società collegate e *joint venture* presentano un saldo di 12,7 milioni di Euro rispetto a 22,7 milioni di Euro del precedente esercizio.

F. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione

La voce è positiva per 0,3 milioni rispetto a un dato negativo di 0,2 milioni di Euro a dicembre 2010.

Orny

H. Proventi /(Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari netti, pari a 12,7 milioni di Euro (11,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), sono principalmente costituiti da:

- **Proventi finanziari:** ammontano a 4,8 milioni di Euro rispetto a 3,3 milioni di Euro nel 2010 e includono 0,8 milioni di Euro derivanti da accordi di saldo e stralcio.
- **Oneri finanziari:** ammontano a 15,0 milioni di Euro, rispetto a 13,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, a seguito di un incremento dei tassi base.
- **Adeguamento al fair value delle partecipazioni disponibili alla vendita:** la voce risulta pari a 2,9 milioni di Euro di oneri (rispetto a un dato negativo di 1,7 milioni di Euro nel 2010) e si riferisce all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Vaga Ltd.
- **Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:** sostanzialmente invariato rispetto a un dato positivo di 0,3 milioni di Euro rispetto a 0,2 milioni di Euro nel precedente esercizio.

L. Imposte dell'esercizio

Nel 2011 si sono registrate imposte per 2,3 milioni di Euro rispetto a un carico fiscale del 2010 sostanzialmente nullo. Il risultato è stato negativamente influenzato dall'entrata in vigore, con Legge del 7 luglio 2011 di conversione del decreto legge 70/2011, delle nuove normative fiscali in materia di investimenti in fondi immobiliari.

La riconciliazione dettagliata del Tax rate è riportata nelle note illustrative.

Dati Patrimoniali e finanziari

Tabella 6: Stato patrimoniale consolidato

Voce	Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
A.	Capitale fisso	443.079	475.180	(32.101)
B.	Capitale circolante netto	388.406	433.114	(44.708)
C.=A.+B.	CAPITALE INVESTITO	831.485	908.294	(76.809)
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	269.444	305.884	(36.440)
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	20.016	22.581	(2.565)
D.=D.1+D.2	Totale patrimonio netto	289.460	328.465	(39.005)
E.	Altre (attività) e passività non correnti	26.470	28.952	(2.482)
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	520.504	534.358	(13.854)
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	28.173	60.329	(32.156)
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(33.122)	(43.810)	10.688
L.=F+G+H	Totale indebitamento finanziario netto	515.555	550.877	(35.322)
L.=D.+E.+H.	TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	831.485	908.294	(76.809)

A. Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 443,1 milioni di Euro a fronte di 475,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per 299,7 milioni di Euro da 303,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009;
- capitale investito in partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per 123,8 milioni di Euro, rispetto a 130,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010. La variazione è riconducibile soprattutto al rimborso di alcuni finanziamenti soci erogati e alla rinuncia di crediti finanziari a copertura perdite.
- Altre immobilizzazioni finanziarie, pari a 13,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2011 rispetto a 33,3

milioni di Euro al termine del precedente esercizio. La differenza è dovuta alla cessione della partecipazione in Logistis II S.à r.l. e dei finanziamenti soci alla stessa erogati, nonché all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Vaga Limited.

B. Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è pari a 388,4 milioni di Euro a fronte di 433,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, ed è principalmente composto da:

- rimanenze per 373,3 milioni di Euro, rispetto a 409,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010; la riduzione è sostanzialmente riconducibile alla positiva ripresa delle vendite frazionate a seguito dello scioglimento delle *joint venture*, in particolare con i Gruppi Risanamento, Cordea Savills e Gefim;
- crediti commerciali e altri crediti 47,6 per milioni di Euro, rispetto a 56,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010. La variazione è principalmente riferibile all'incasso di crediti verso clienti, verso collegate e verso altri;
- debiti commerciali e altri debiti per 32,6 milioni di Euro, rispetto a 32,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

C. Capitale investito netto

Per effetto delle sopramenzionate variazioni, il capitale investito passa da 908,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 a 831,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2011. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 289,5 milioni di Euro (circa 35%), per 515,6 milioni di Euro dall'indebitamento finanziato netto (62%) e per 26,5 milioni di Euro da altre attività/passività non correnti.

In relazione agli investimenti immobiliari e alle rimanenze, si rinvia al dettaglio del calcolo NAV per la rappresentazione del portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e confrontato con i valori contabili, ricordando che per tutte le categorie è utilizzato il criterio del costo.

D. Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato è pari a 289,5 milioni di Euro da 328,5 milioni di Euro al 2010. Tale voce è composta per 269,5 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (305,9 milioni a fine 2010) e per 20,0 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (22,6 milioni a fine 2010). La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile sostanzialmente al risultato del periodo e, marginalmente, all'adeguamento al fair value e alla riserva di conversione.

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

E. Altre attività e passività non correnti

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 26,5 milioni di Euro contro 29,0 milioni di Euro a fine 2010. Tale voce risulta così ripartita:

- 0,8 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) di Fondo Trattamento di Fine Rapporto;
- 0,0 milioni di Euro (0,4 milioni di Euro nel 2010) per passività connesse alla valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso;
- 1,6 milioni di Euro (2,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) relativi all'applicazione del criterio di valutazione "equity method" sulle società collegate, nella misura in cui vi sia l'impegno del

- Gruppo Aedes di ripianarne le perdite;
- 23,7 milioni di Euro (25,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) relativi a fondi rischi di natura legale o fiscale e per oneri futuri. Le voci principali sono:
 - oneri futuri e rischi contrattuali per 11,8 milioni di Euro, in riduzione da 19,6 milioni di Euro, principalmente per la liberazione di fondi per impegni fiscali connessi alla *Joint Venture* Neptunia S.p.A., alla definizione di alcuni contenziosi e accordi con terze parti e con dipendenti licenziati nell'ambito della ristrutturazione aziendale;
 - rischi fiscali per 11,9 milioni di Euro da 6,3 milioni Euro, a seguito dell'avviso di accertamento ricevuto dalla controllata *lupiter S.r.l.*

L. Indebitamento finanziario netto consolidato

Il saldo della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 è negativo per 515,6 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 548,7 milioni di Euro e depositi bancari pari a 33,1 milioni di Euro. Il saldo evidenzia un miglioramento di 35,3 milioni di Euro rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Di seguito viene dettagliato, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del Regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", la composizione dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al 31 dicembre 2011 confrontata con il periodo precedenti:

Tabella 7: composizione indebitamento finanziario netto consolidato

	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso banche entro 12 mesi	(21.478)	(49.270)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	(6.693)	(11.059)
Debiti verso banche oltre 12 mesi	(458.675)	(466.878)
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	(61.831)	(67.480)
Depositi vincolati	15.348	19.366
Disponibilità liquide ed equivalenti	17.774	24.444
Posizione Finanziaria Netta	(515.555)	(550.877)

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

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010	(550.877)
(Debiti)/Disponibilità liquide	
Variazione del capitale circolante netto	44.708
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	(28.237)
Variazioni del capitale fisso	21.487
Altri movimenti sul patrimonio netto	2.411
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(4.705)
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	(342)
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011	(515.555)
(Debiti)/Disponibilità liquide	

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'88% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo.

Il Gruppo ha in essere contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi 12,5 milioni di Euro di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è positivo per 4 migliaia di Euro alla data del 31 dicembre 2011.

I contratti derivati si riferiscono a strumenti a basso rischio, in linea con la politica aziendale in tema di coperture, riconducibili a *swap plain vanilla* o a *cap*.

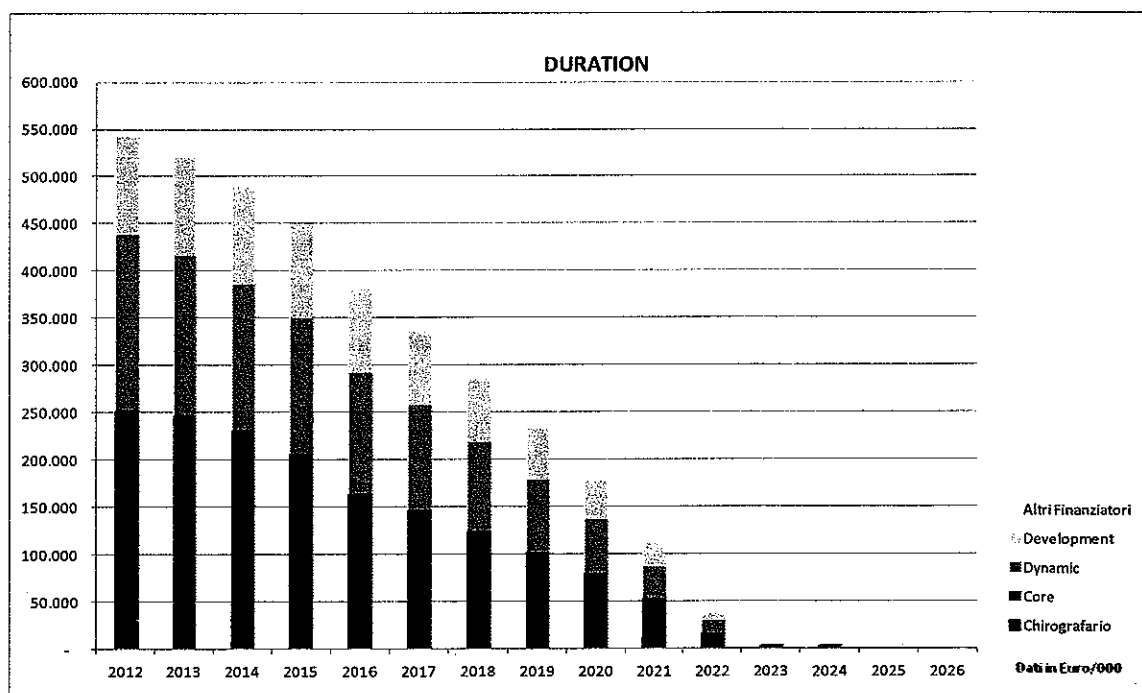
Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, riclassificate per linea di *business* al termine del 2011, sono sintetizzate di seguito (dati in Euro/milioni):

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

Indebitamento Finanziario per linea di <i>business</i>	31/12/2011	31/12/2010
Indebitamento connesso a operazioni <i>Development</i>	103,6	102,8
<i>di cui: ipotecario/fondario</i>	81,8	81,3
<i>di cui: assistito da altre garanzie</i>	21,8	21,5
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Core</i>	203,5	203,0
<i>di cui: ipotecario/fondario</i>	138,9	138,3
<i>di cui: assistito da altre garanzie</i>	2,6	2,5
<i>di cui: leasing</i>	62,0	62,2
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Dynamic</i>	186,9	225,2
<i>di cui: ipotecario/fondario</i>	163,8	176,9
<i>di cui: assistito da altre garanzie</i>	23,1	48,3
Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari	48,2	47,3
Indebitamento chirografario verso altri finanziatori	6,5	16,4
Totale indebitamento finanziario lordo	548,7	594,7

L'indebitamento al 31 dicembre 2011 presenta una durata media (*duration*) di 6,25 anni. L'indebitamento finanziario a breve è di 27,6 milioni di Euro e si confronta con 60,9 milioni di Euro a 31 dicembre 2010.

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



Di seguito viene fornito il dettaglio della posizione finanziaria netta di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2011 confrontata con l'esercizio precedente:

	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso banche entro 12 mesi	(3.251)	(3.353)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	(6.585)	(10.951)
Debiti verso banche oltre 12 mesi	(130.255)	(129.177)
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	(60.497)	(63.994)
Depositi vincolati	9.174	12.585
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.200	6.459
Posizione Finanziaria Netta	(186.214)	(188.431)

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

Prospetto di raccordo fra bilancio civilistico della capogruppo e bilancio consolidato

	31/12/2011	
	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	(22.913)	314.819
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
- Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity	365	(32.074)
- Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili non trading a società consolidate integralmente	115	(1.109)
- Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili trading a società consolidate integralmente	217	(13.931)
- Plusvalenze/Minusvalenze da cessione partecipazioni consolidate	-	598
Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:		
- Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	(10.082)	12.800
- Storno svalutazione partecipazioni in imprese valutate a patrimonio netto	37.817	539.122
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
- Valore di carico delle partecipazioni consolidate	-	(418.687)
- Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	(39.012)	(75.652)
- Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate	-	(92.269)
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Immobili	1.627	7.957
- Rimanenze	1.526	18.167
- Partecipazioni	(752)	2.179
- Avviamento	296	3.778
Effetto di altre rettifiche:		
- Altre rettifiche	(3.199)	3.746
- Eliminazione dividendi	(4.856)	-
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	(38.851)	269.444
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	(1.050)	20.016
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	(39.901)	289.460

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

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

- **EBITDA:** s'intende il Risultato operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti a fondo rischi e proventi e oneri da società collegate e *joint ventures*. La funzione di questo indicatore è di presentare una situazione di redditività operativa del Gruppo prima delle principali poste non monetarie
- **Posizione Finanziaria Netta** (indebitamento finanziario netto): è determinata dalla somma algebrica delle seguenti voci:
 - Debiti verso banche con scadenza entro/oltre 12 mesi
 - Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro/oltre 12 mesi
 - Depositi vincolati
 - Disponibilità liquide ed equivalenti
- **Costo del venduto:** corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione
- **Capitale fisso:** comprende le seguenti voci:
 - Investimenti immobiliari (terreni, fabbricati ed impianti generici)
 - Altre immobilizzazioni materiali (impianti specifici, attrezzature industriali e commerciali, altri beni ed immobilizzazioni in corso)
 - Avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali
 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto
 - Attività finanziarie disponibili alla vendita
 - Crediti finanziari (parte non corrente)
- **Capitale Circolante Netto:** è determinato dalla somma algebrica delle seguenti voci:
 - Crediti finanziari (parte corrente)
 - Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti verso clienti netti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi
 - Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)
 - Attività finanziarie detenute fino a scadenza
 - Debiti commerciali (parte corrente)
 - Debiti per imposte correnti



2.7 Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali

Si riporta di seguito, con gli opportuni aggiornamenti rispetto al 30 giugno 2011, l'informativa relativa ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al termine del terzo trimestre 2011.

Principali contenziosi attivi

Isoldi Immobiliare S.p.A.

In data 19 luglio 2010 Aedes S.p.A. ha presentato per la notifica l'atto di citazione nei confronti di Isoldi Immobiliare S.p.A. contenente la domanda di risarcimento dei danni derivanti dall'inadempimento all'accordo di investimento sottoscritto in data 23 aprile 2009. Secondo tale accordo tra Vi-ba, Isoldi Immobiliare e Aedes, Isoldi Immobiliare si era impegnata a sottoscrivere fino ad un massimo di 70 milioni di euro l'aumento di capitale inscindibile di Aedes e per questo depositare, prima dell'inizio dell'offerta, la somma di 70 milioni di Euro su un conto corrente di Aedes o a rilasciare idonea garanzia bancaria. In data 8 luglio 2009 Isoldi comunicò di non essere in grado di mantenere l'impegno finanziario e comunicò ad Aedes che riteneva definitivamente risolto il contratto di investimento. Aedes, al fine di dare comunque seguito all'aumento di capitale, chiese a Vi-ba di aumentare il suo impegno di 25 milioni di euro, portandolo a 70 milioni di Euro e al costituendo Consorzio di Garanzia di quasi triplicare il suo impegno da 23,3 a 67,5 milioni di Euro. Per tali ragioni, Aedes ha convenuto Isoldi Immobiliare SpA innanzi al Tribunale di Milano chiedendone la condanna al risarcimento dei danni patiti da Aedes a causa dell'inadempimento all'accordo di investimento e, precisamente, ha chiesto di condannare la convenuta al pagamento in favore di Aedes dei danni quantificati, salva ogni migliore valutazione del Giudice, in circa Euro 3,6 milioni, oltre al pagamento della somma di Euro 2 milioni, o di quella diversa maggiore o minore somma determinata in corso di causa anche in via equitativa, a titolo di risarcimento del danno da perdita di chance, nonché condannare Isoldi Immobiliare al risarcimento del danno all'immagine patito da Aedes S.p.A., danno che verrà determinato in corso di causa, in via equitativa.

All'udienza del 18 ottobre 2011, chiamata per l'ammissione dei mezzi di prova, il Giudice si è riservato. A scioglimento della riserva, ha ritenuto inammissibili i capitoli di prova dedotti *ex adverso* e ha ammesso i capitoli di prova formulati da Aedes S.p.A., nonché l'interrogatorio di parte convenuta.

E' stata fissata per il 20 marzo 2012 l'udienza per l'interrogatorio e per il successivo 17 aprile l'udienza per l'assunzione delle prove testimoniali.

Roma Development S.r.l./PR.IM. S.p.A.

Nel dicembre 2009 Aedes S.p.A. ha contestato la legittimità della delibera di aumento di capitale assunta da Roma Development S.r.l. in data 21 aprile 2009, e degli atti successivi posti in essere anche dall'organo amministrativo in esecuzione alla stessa. Infatti in quella data veniva deliberato l'aumento di capitale di Roma Development S.r.l. da 0,1 a 5 milioni di Euro con il voto favorevole dell'80% del capitale di pertinenza del Gruppo PR.IM. e con l'astensione di Aedes Trading S.r.l.. L'aumento di capitale, offerto in opzione ai soci al valore nominale, doveva essere eseguito entro e non oltre il 30 giugno 2009. L'aumento di capitale è stato deliberato ed eseguito da parte del gruppo PR.IM. nella consapevolezza delle difficoltà finanziarie del Gruppo Aedes che non avrebbe potuto partecipare in quelle date ad un elevato aumento di capitale al valore nominale. L'esecuzione dell'aumento di capitale ha determinato una forte diluizione della partecipazione detenuta da Aedes Trading dal 20% allo 0,50%. È quindi stata chiesta da Aedes l'invalidità della delibera e il risarcimento dei danni subiti. Aedes S.p.A. ed Aedes Trading S.r.l. hanno presentato l'atto di citazione per la notifica in data 21 luglio 2010 nei confronti di PR.IM.S.p.A.; in pari data la notifica è andata a buon fine.

All'udienza del 12 aprile 2011, tenutasi per gli incumbenti di cui all'art. 184 c.p.c., il Giudice si è riservato e, con provvedimento del 18 aprile 2011, ha rigettato l'istanza di ammissione della prova testimoniale, rinviando la causa all'udienza del 29 settembre 2012 per la precisazione delle conclusioni.

Principali contenziosi passivi

Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.

Come ampiamente illustrato nella relazione annuale al bilancio 2010, si segnala che è ancora pendente il contenzioso tra la controllata Milano Est S.p.A. in liquidazione e Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.

All'udienza di trattazione celebrata in data 26 gennaio 2010 dinanzi la Corte d'Appello di Milano, il Collegio ha rinviato la causa all'udienza di precisazione delle conclusioni che si terrà in data 3 luglio

2012, suggerendo alle parti di valutare la percorribilità di un accordo per la definizione transattiva della controversia in oggetto.

PR.IM. S.p.A.

In data 27 luglio 2010 è stato notificato un atto di citazione contenente la pretesa domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare che, in data 29 aprile 2010, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2009. L'azione è stata promossa da PR.IM. S.p.A., che ha comunicato di aver superato la soglia del 5% delle azioni costituenti il capitale sociale di Aedes S.p.A. nella medesima data (21 luglio 2010) in cui il Gruppo Aedes ha presentato per la notifica il sopra richiamato atto di citazione nei confronti di PR.IM. S.p.A.. La Società, sulla base delle valutazioni effettuate anche con il supporto dei suoi consulenti, ritenute prive di consistenza e fondamento le motivazioni addotte da PR.IM. S.p.A., ha conferito incarico ai propri legali per la costituzione in giudizio All'udienza del 30 marzo 2011, il Giudice si è riservato in merito alla fissazione della data della prossima udienza. Sciogliendo la riserva, il Giudice ha rigettato le istanze istruttorie e ha rinviato per le precisazioni delle conclusioni, fissando l'udienza al 30 novembre 2011. Il giudizio è stato trattenuto in decisione a seguito dello scambio delle comparse conclusionali e della memorie di replica ed è in attesa di essere definito con sentenza. La decisione è attesa nei primi mesi del 2012.

In data 25 luglio 2011 è stato notificato alla Società un ulteriore atto di citazione con il quale il socio PR.IM. S.p.A. ha impugnato la delibera assembleare del 30 aprile 2011 di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, chiedendone la dichiarazione di nullità o l'annullamento. La prima udienza è fissata per il 22 maggio 2012. Anche tale ultima impugnazione non si fonda su violazioni di tipo procedurale ma esclusivamente sulla supposta assenza del requisito di continuità aziendale. Il Consiglio di Amministrazione conferma quindi il proprio giudizio sulla causa promossa dal socio PR.IM. S.p.A., la quale si inserisce in un generale contesto di conflittualità con la Società e fondandosi su motivazioni che si reputano strumentali, appare l'ennesima azione di mero disturbo.

In tale contesto, si inserisce anche l'iniziativa che il socio PR.IM. S.p.A. ha avviato in data 27 luglio 2011, notificando ad Amministratori e Sindaci un atto di diffida stragiudiziale avente ad oggetto il Piano 2009-2013. Gli Amministratori hanno dato riscontro al predetto atto contestandone integralmente i contenuti.

Rubattino 87 S.r.l.

Sono in essere contenziosi tra Rubattino 87 S.r.l. e alcuni condomini per supposti vizi sugli immobili ceduti a terzi dalla società. Si tratta dei contenziosi, con il Condominio edificio Benati e con il Condominio via Caduti di Marcinelle 4, per citare i maggiori. Nel febbraio 2012 è stato raggiunto un accordo con il Condominio edificio Benati per definire la causa in via transattiva.

Marmara S.r.l.

In data 10 maggio 2010, Marmara S.r.l. ha convenuto in giudizio Diaz Immobiliare S.r.l. per risarcimento danni per Euro 376.460,70 per sopravvenuta inidoneità dell'immobile locato all'uso convenuto. Diaz Immobiliare S.r.l. si è costituita in giudizio depositando comparsa di costituzione e risposta con la quale ha contestato diffusamente le pretese di parte attrice ed ha, altresì, richiesto al Giudice il differimento della prima udienza onde consentire la chiamata in causa della società incaricata di eseguire i lavori dell'immobile di proprietà sociale.

Il giudizio è stato rinviato in pendenza di trattative all'udienza del 18 aprile 2012.

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

Con atto di citazione notificato in data 11 ottobre 2010, la Federazione Italiana Golf ha convenuto in giudizio Aedes S.p.A., Aedes Trading S.r.l. e altri soggetti quali, tra l'altro, Methorios Capital S.p.A. per (i) l'accertamento del diritto della Federazione Italiana Golf alla surroga ex art. 2900 del cod. civ. nelle azioni spettanti nei confronti delle società Aedes Trading S.r.l. e Aedes S.p.A. da parte della Methorios Capital S.p.A. e, conseguentemente, la condanna di Aedes Trading S.r.l. e di Aedes S.p.A.,

anche in solido tra loro, al pagamento di Euro 1.050.000,00 ovvero della maggiore o minor somma che dovesse essere determinata su base equitativa dal giudice e per (ii) l'accertamento della responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di tutti i convenuti per aver agito con colpa e/o dolo in danno alla Federazione Italiana Golf e, conseguentemente, la condanna al risarcimento del danno, anche in solido tra loro, nella misura di Euro 840.000,00.

Sulla base delle valutazioni effettuate con il supporto dei consulenti legali, si ritiene che, tenuto conto delle evidenze di causa, non sussistano rischi significativi, essendo le possibilità di successo dell'azione promossa Federazione Italiana Golf allo stato limitate per ragioni di onere probatorio. Le società convenute hanno comunque conferito incarico ai legali per procedere con ogni opportuna iniziativa a tutela dei propri interessi.

La prima udienza di comparizione e trattazione, fissata in atti il 9 giugno 2011, è prevista, a seguito di ripetuti rinvii, per il 20 dicembre 2011. Alla predetta udienza, il Giudice ha concesso alle parti costituite i termini per il deposito di memorie ex art. 183 comma 6 c.p.c a decorrere dal 15 gennaio 2012, rinviando la causa per il prosieguo del giudizio all'udienza del 14 maggio 2012.

Altri contenziosi

Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione

In data 8 maggio 2010, Nova Re S.p.A. ha ingiunto a Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione il pagamento della somma di complessivi Euro 109.200,00, oltre interessi e spese, in relazione ai costi di valutazione del patrimonio immobiliare di Soglia Hotel Group oggetto del possibile conferimento da parte di quest'ultima nell'ambito di una ipotesi di progetto SIIQ avviata nel 2008.

In data 18 giugno 2010, Soglia Hotel Group S.r.l. in liquidazione ha notificato a Nova Re S.p.A. un atto di citazione in opposizione al decreto ingiuntivo sopramenzionato, svolgendo domanda in via riconvenzionale per un importo corrispondente all'asserito netto patrimoniale che sarebbe derivato dal conferimento nella SIIQ del suddetto patrimonio immobiliare.

All'udienza del 5 maggio 2011, il Giudice ha pronunciato sentenza respingendo l'opposizione proposta da Soglia Hotel Group in danno di Nova Re S.p.A., nonché la domanda riconvenzionale da essa proposta e ha condannato l'opponente alla refusione delle spese di lite in favore di Nova Re S.p.A. liquidate in circa complessivi Euro 4.000,00, oltre accessori di legge. Risulta che Soglia Hotel Group abbia presentato un nuovo piano di concordato preventivo e si è in attesa che il Tribunale presso il quale pende la procedura si pronunci in ordine alla nuova proposta di concordato preventivo.

Principali verifiche e contenziosi fiscali

Le società del Gruppo Aedes che sono state oggetto di verifica fiscale vengono distinte in tre gruppi: (A) società che hanno subito verifiche fiscali a seguito dei rapporti intercorsi con Banca Italease; (B) società che hanno subito verifiche a seguito della normale attività accertativa condotta dagli Uffici dell'Agenzia delle Entrate; e (C) altri contenziosi fiscali.

A. Verifiche Fiscali derivanti da rapporti finanziari intervenuti con Banca Italease S.p.A.

Nel corso del 2009, l'Ufficio Antifrode della Direzione Regionale della Lombardia (Agenzia delle Entrate), nel verificare i rapporti finanziari (contratti di leasing e finanziamenti ipotecari) sorti tra il Gruppo Aedes e Italease S.p.A., ha condotto delle verifiche fiscali sulle seguenti società del Gruppo:

- **Aedes Trading S.r.l.** – anno d'imposta 2007;
- **Corso 335 S.r.l.** – anno d'imposta 2007;
- **Iupiter S.r.l.** – anno d'imposta 2006;

nonché, in relazione agli anni d'imposta 2005 e 2006, su **Mariner S.r.l.**, società di cui il Gruppo Aedes deteneva il 50%, ceduto a terzi nel 2010 e per il quale ha rilasciato alcune garanzie all'acquirente, e per la quale si rimanda alle informazioni già diffuse in precedenza.

Relativamente ad **Aedes Trading S.r.l.** (fusa in Aedes S.p.A) e **Corso 335 S.r.l.**, l'attività dell'Agenzia delle Entrate ha avuto principalmente come oggetto di indagine i contratti di leasing sottoscritti nel 2007 relativi a due immobili siti in Roma, via Veneto 54 e via del Corso 335. A conclusione della loro attività, i funzionari hanno contestato i prezzi di compravendita degli immobili anzidetti sostenendo che i *valori normali fossero* più bassi rispetto a quelli oggetto di finanziamento mediante leasing, con la conseguenza che la parte dei canoni di locazione finanziaria eccedente il *valore normale rideterminato* sarebbe da considerarsi un costo indeducibile e la relativa Iva indetraibile. La verifica è inoltre proseguita valutando le attività di intermediazione finanziaria e immobiliare condotte da società terze nell'interesse di Aedes Trading S.r.l.: in tal caso, i verificatori hanno ritenuto i relativi costi indeducibili in quanto privi del requisito dell'inerenza.

Più ampia, invece, è stata la verifica fiscale condotta su **Iupiter S.r.l.** che, partendo sempre da un contratto di compravendita immobiliare sottoscritto con Banca Italease in qualità di acquirente (di un immobile sito a Torino in via Arcivescovado n.16/18, ceduto dalla società Augusta Taurinorum 2006), ha avuto ad oggetto anche l'operazione di scissione parziale di Iupiter, in seguito alla quale è stata costituita Augusta Taurinorum 2006 S.r.l. e la cui partecipazione è stata successivamente ceduta da Aedes S.p.A. a soggetti terzi.

A conclusione di tale verifica i funzionari hanno effettuato rilievi sia in merito alla validità della predetta operazione di scissione, ritenuta civilisticamente nulla per illiceità della causa ex art. 1344 Codice Civile, sia in merito alla presunta omissione di ricavi ricollegabili alla mancata tassazione di una riserva in sospensione d'imposta distribuito da Augusta Taurinorum 2006 S.r.l. In particolare, la presunta frodolenza dell'operazione di scissione viene sostenuta poiché Augusta Taurinorum non essere stata ceduta a terzi soggetti, come accertato dai verificatori nel corso delle indagini sulla stessa condotte, non ha adempiuto ad alcun obbligo civilistico e fiscale con riferimento agli accadimenti del 2006: la società non avrebbe cioè né depositato il bilancio, né pagato le imposte sui redditi della plusvalenza realizzata con la cessione dell'immobile al pool di società di leasing, né infine versato l'iva addebitata in via di rivalsa per tale vendita alle società di leasing. A seguito di tali contestazioni i funzionari dell'agenzia hanno informato la società di aver trasmesso copia del proprio verbale anche alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano.

Il 24 giugno 2011, inoltre, Iupiter S.r.l. ha depositato presso l'Agenzia delle Entrate una ulteriore relazione, che va ad aggiungersi a quella già fornita il 12 novembre 2009, fornendo chiarimenti in merito alle motivazioni economiche alla base predette operazioni societarie.

In data 29 dicembre 2011 la Direzione Provinciale I di Milano – Ufficio Controlli ha notificato alla società e anche in capo alla società consolidante Aedes S.p.A., un avviso di accertamento ai fini IRES per il periodo d'imposta 2006 accertando maggiori imposte per Euro 5.504.006 (incluse sanzioni e interessi). Inoltre, in stessa data e per il medesimo periodo di imposta, è stato notificato un avviso di accertamento ai fini IRAP ed IVA accertando maggiori imposte per Euro 19.231.185. Nei predetti avvisi è stata abbandonata la pretesa impositiva ricollegabile alla distribuzione di riserve, mentre viene sostenuta la simulazione dell'operazione di scissione con conseguente revoca dei benefici fiscali in materia di imposte sui redditi e di IVA, utilizzando anche l'istituto dell'abuso del diritto.

In data 21 febbraio 2012, infine, la società ha presentato alla Direzione Provinciale I di Milano – Ufficio Controlli istanza di accertamento con adesione ai fini IRES, IRAP ed IVA.

Considerate le motivazioni che hanno formato oggetto delle anzidette memorie, valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi e anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, sono stati stanziati nei bilanci di alcune delle suddette società, e comunque limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali, adeguati accantonamenti a fondo rischi e oneri.

B. Verifiche Fiscali derivanti da normale attività accertativa

L'Agenzia delle Entrate ha inoltre, nell'esercizio della sua normale attività accertativa, avviato verifiche fiscali su **Aedes S.p.A.**, in relazione all'anno d'imposta 2007, nonché nei confronti della

Om

partecipata Induxia S.r.l. in liquidazione (anno d'imposta 2003 e 2004).

In particolare, il 21 dicembre 2010 la Direzione Provinciale I di Milano dell'Agenzia delle Entrate ha notificato ad Aedes S.p.A. un Processo Verbale di Constatazione relativo alla verifica fiscale di carattere generale iniziata in data 11 ottobre 2010 ed avente ad oggetto l'anno d'imposta 2007. La Direzione Provinciale I di Milano ha contestato violazioni e proposto all'Ufficio competente di effettuare recuperi a tassazione in tema di Ires, Irap ed Iva. Il 18 febbraio 2011 Aedes S.p.A., ritenendo infondati i predetti rilievi ha presentato le proprie osservazioni e richieste relative al PVC, ai sensi dello statuto del contribuente.

Con riferimento alla società **Actea S.r.l.**, in data 30 Novembre 2009 la Direzione Regionale della Lombardia ha notificato il Processo Verbale di Constatazione, relativo alla verifica fiscale iniziata in data 29 gennaio 2009.

Oltre a rilievi di minore importanza, la principale contestazione riguarda la mancata documentazione giustificativa, della qualificazione di caparra confirmatoria attribuita a un importo ricevuto e poi restituito alla società Operae S.p.A. nell'ambito di un Accordo Quadro stipulato con la società, riquilificando tale importo quale acconto non contabilizzato.

In data 29 gennaio 2010 la società ha presentato le proprie osservazioni e richieste, relative al PVC ai sensi dello statuto del contribuente.

In data 9 agosto 2011 la Direzione Provinciale I di Milano – Ufficio Controlli ha notificato un avviso di accertamento ai fini IRES, IRAP ed IVA per il periodo di imposta 2006 accertando maggiori imposte per Euro 1.365.148 (incluse sanzioni e interessi) ed in data 23 settembre 2011 un avviso di accertamento ai fini IRAP per il periodo di imposta 2007 con stima di una maggior IRAP per Euro 9.304 (incluse sanzioni ed interessi).

In data 10 febbraio 2012 la società ha presentato, all'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale - Ufficio Controlli, ricorso per l'annullamento dell'avviso di accertamento ai fini IRES, IRAP ed IVA per il periodo di imposta 2006.

Valutati i presupposti su cui sono fondati i rilievi e il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, sono stati stanziati, limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali, adeguati accantonamenti a fondo rischi e oneri.

C. Altri contenziosi fiscali

Il 22 febbraio 2011 la Direzione Provinciale di Trieste dell'Agenzia delle Entrate, a seguito di una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba sia della relativa licenza commerciale, ha notificato ad Aedes S.p.A., in qualità di soggetto cessionario obbligato in solido al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, un Avviso di Liquidazione dell'Imposta e irrogazione delle sanzioni.

Valutati i presupposti su cui sono fondati i rilievi e il parere dei professionisti che assistono la Società, pur considerandone valido l'operato, è stato stanziato nel bilancio di Aedes S.p.A. un adeguato accantonamento a fondo rischi ed oneri. Nel contempo, la Società ha comunque notificato apposito ricorso alla controparte in data 20 aprile 2011 e depositato lo stesso in Commissione Tributaria Provinciale di Trieste in data 13 maggio 2011.

In data 10 giugno 2009 l'Agenzia delle Entrate – ex Ufficio di Milano 1 - ha notificato a **Milano Est S.r.l. in liquidazione** un avviso di liquidazione di imposta di registro, con il quale veniva contestata l'omessa registrazione di una transazione conclusa tra la ricorrente e la società Immobiliare Saudade S.r.l. in data 25 marzo 1997.

La società ha presentato rituale ricorso con istanza di sospensione, inoltrato all'Ufficio di Milano 1 in data 23 settembre 2009 e depositato presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 19 ottobre 2009.

Il 23 novembre 2009 sono state depositate le controdeduzioni dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di

Milano 1. La Sezione n.41 della Commissione Tributaria Provinciale di Milano, in data 05 maggio 2010, ha accolto il ricorso della società e ha condannato l'Agenda delle Entrate al pagamento delle spese processuali. In data 13 gennaio 2011 l'Agenda delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano ha presentato appello.

In data successiva alla chiusura dell'esercizio 2011, 24 febbraio 2012, la Commissione Tributaria Regionale ha confermato la sentenza favorevole alla società ed ha condannato l'Agenda delle Entrate al pagamento delle spese.

In data 4 giugno 2011 l'Agenda delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano - ha notificato a Milano Est S.r.l. in liquidazione un avviso di liquidazione per l'imposta di registro da versarsi su alcuni impegni patrimoniali scaturenti dalla sentenza civile di cui al contenzioso con Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l., sopra richiamato.

Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi e anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, è stato stanziato nel bilancio della controllata un adeguato accantonamento a fondo rischi e oneri.

2.8 Eventi di rilievo del periodo

In data 6 maggio 2011, il Consiglio Comunale di Milano ha deliberato favorevolmente, all'unanimità, la definitiva approvazione della Variante al Piano di Riqualificazione Urbana (PRU) di via Rubattino. Tale approvazione rappresenta il completamento del lungo iter che ha consentito la permanenza dell'insediamento INNSE nell'area.

La Variante prevede, quale conseguenza del mantenimento nell'area dell'azienda metalmeccanica, la trasformazione dei diritti volumetrici previsti dal PRU originale da Industriale – Produttivo e Terziario a un nuovo mix con prevalente destinazione residenziale, e funzioni Terziario, Commerciale e Produttivo di completamento.

Più in dettaglio il nuovo scenario prevede destinazioni residenziali per 87.500 mq (suddivisi tra edilizia libera per 62.500 mq, edilizia convenzionata per 17.500 mq ed edilizia convenzionata agevolata per 7.500 mq). L'intervento è completato da 22.500 mq di destinazione terziaria, 5.278 mq di commerciale e 4.362 mq di produttivo artigianale. Il tutto per complessivi 119.640 mq di SLP.

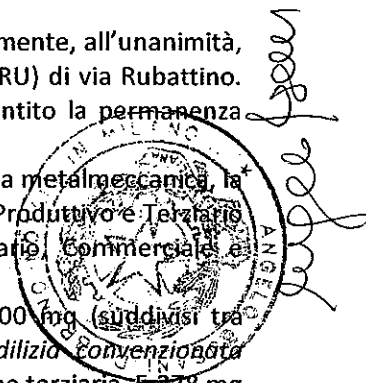
La Variante prevede inoltre un sistema di verde e spazi pubblici per circa 200.000 mq, con all'interno un grande parco per una superficie non inferiore a 80.000 mq, la realizzazione di una Grande Funzione Urbana con una superficie pari a 20.000 mq destinata a servizi di interesse generale, anzitutto di tipo culturale, educativo, sportivo e ricreativo, di laboratorio e di sperimentazione, e prevalentemente dedicati all'utenza giovanile.

In sintesi pertanto, ad oggi, la superficie complessiva da costruire ammonta a 139.640 mq a fronte di 131.648 mq del piano originario quasi interamente a destinazione terziario direzionale e produttivo.

In data 24 giugno 2011 Diaz Immobiliare S.r.l., società indirettamente controllata, ha sottoscritto due contratti preliminari di compravendita per complessivi 9,3 milioni di Euro, con rogiti eseguiti quasi integralmente nel terzo trimestre 2011, come comunicato il 30 settembre 2011.

In data 24 giugno 2011 si è tenuta l'Assemblea Straordinaria e Ordinaria, convocata dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 6 maggio 2011, su richiesta del socio PR.IM. S.p.A., per deliberare sullo scioglimento e messa in liquidazione della Società o, in subordine, sulla proposta di revoca dei consiglieri in carica e la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione, previa riduzione del numero dei consiglieri da 12 a 7.

L'Assemblea, alla quale ha partecipato oltre il 52% del capitale sociale, ha espresso voto contrario per l'85% circa alle proposte del socio PR.IM. S.p.A., confermando pertanto pienamente la fiducia all'attuale Consiglio di Amministrazione.



Nell'ambito della medesima Assemblea, in parte Ordinaria, è stato confermato alla carica di Consigliere, con il voto favorevole di oltre l'85,7% dei partecipanti, Filippo-Maria Carbonari, attuale Amministratore Delegato.

In data **29 giugno 2011** Aedes ha sottoscritto un contratto preliminare per la cessione del 100% del capitale sociale della Manzoni 65 S.r.l., società interamente controllata e proprietaria di un immobile in Roma, Via Manzoni, 65., con corrispettivo concordato per la cessione della partecipazione pari a 8,5 milioni di Euro, da corrispondersi in parte al closing e in parte dilazionato in massimo 48 mesi. L'operazione, che avrebbe comportato un risultato economico positivo di almeno 7,5 milioni di Euro e un miglioramento della posizione finanziaria netta di Gruppo di non meno di 81,5 milioni di Euro a fine operazione, è stata inizialmente posticipata, come comunicato al mercato in data **30 settembre 2011**, e infine non eseguita, come comunicato in data **19 dicembre 2011**, a causa del mancato ottenimento, da parte degli istituti finanziari interessati, delle autorizzazioni al cambio di controllo.

In data **4 agosto 2011** Aedes S.p.A. ha perfezionato la cessione del 100% delle quote di Agorà S.r.l.; società specializzata nella fornitura di servizi *retail*, alla società Pryma RE S.p.A. del Gruppo Arcotecnica.

L'operazione ha determinato un risultato economico positivo nell'esercizio 2011 di circa 250 migliaia di Euro e una riduzione dell'indebitamento verso istituti di credito per circa 500 migliaia di Euro, oltre alla riduzione dei costi fissi di struttura relativi alla suddetta società.

Il Gruppo Aedes ha comunque mantenuto la possibilità di fornire a terzi i servizi *retail* (dall'*agency* al *facility management*) attraverso un accordo di collaborazione in base al quale Aedes potrà continuare a sviluppare tale *business* utilizzando la struttura e le professionalità del Gruppo Arcotecnica, condividendone i risultati economici in relazione agli incarichi procurati.

In data **6 settembre 2011**, Diaz Immobiliare S.r.l., società indirettamente e interamente controllata, ha sottoscritto un contratto preliminare di compravendita, eseguito poi nel medesimo mese, per complessivi Euro 5,75 milioni, con una plusvalenza lorda complessiva pari a circa Euro 250 mila e una riduzione dell'esposizione debitoria verso le banche per un importo pari al prezzo di vendita.

Il **30 settembre 2011** la società Rubattino 87 S.r.l., interamente controllata, ha stipulato il contratto definitivo di vendita di una porzione residua di area edificabile del più vasto complesso immobiliare sito in Milano, nell'area di Via Rubattino a ovest della tangenziale, per Euro 5 milioni con effetto sulla posizione finanziaria netta di Euro 3,5 milioni che si aggiunge all'importo di Euro 1,5 milioni già incassato a titolo di caparra.

In data **14 dicembre 2011** Aedes International S.A., controllata al 100% da Aedes S.p.A., ha ceduto le quote di partecipazione in Logistis II S.à r.l., al prezzo complessivo di 15,2 milioni di Euro, pari al valor nominale dei finanziamenti soci in essere e al valore delle quote corrispondenti all'ultimo NAV disponibile con uno sconto del 10%.

In data **19 dicembre 2011**, Aedes ha comunicato l'avvenuta cessione al Gruppo Camozzi del compendio industriale sito in Via Rubattino, attività prodromica alla sottoscrizione della Convenzione Quadro con il Comune di Milano e alla presentazione del Piano Attuativo del Programma di Riquilificazione Urbana di Via Rubattino ("PRU"), secondo i contenuti della Variante, ratificata dal Comune nel maggio 2011, che ha previsto la trasformazione dei diritti volumetrici del PRU originale da industriale-produttivo e terziario a un nuovo mix con prevalente destinazione residenziale.

La cessione al Gruppo Camozzi, avvenuta ad un prezzo simbolico e sostanzialmente senza effetti né sulla posizione finanziaria netta né sul conto economico, è stata eseguita conformemente a quanto previsto nel Protocollo d'Intesa, siglato nel 2009, in base al quale Rubattino si era resa disponibile alla cessione, subordinatamente all'approvazione da parte del Comune di Milano di una disciplina urbanistica che consentisse alla società trasformazioni urbanistiche tali da garantire alla stessa la conservazione dei valori economici e patrimoniali del complesso immobiliare.

2.9 Andamento del mercato immobiliare

Premessa

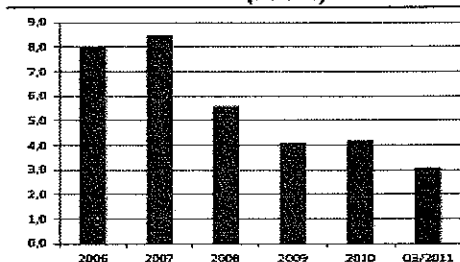
In Italia il mercato immobiliare, che si muove in un contesto macroeconomico molto incerto, appare sostanzialmente fermo: i prezzi e i canoni tendono a stabilizzarsi mentre anche gli investimenti in abitazioni sono tornati negativi.

Il mercato degli investitori professionali, dopo la ripresa degli investimenti a basso rischio nel 2010 e inizio 2011, è stato caratterizzato nella seconda parte del 2011 da un blocco delle operazioni.

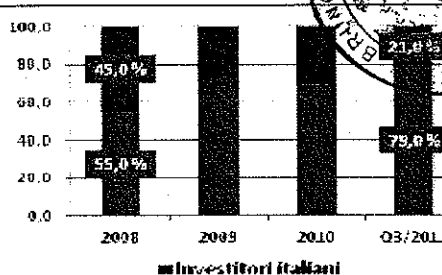
Gli investitori esteri in particolare, hanno drasticamente ridotto l'operatività in Italia, orientandola in misura prevalente verso il settore *retail* (52% degli investimenti totali nel 2011, +37% incremento vs 2010), favorito dalla sottodotazione di spazi retail rispetto alla media dei Paesi europei e la capacità di tenuta dimostrata dai consumi nella fase recessiva (ancorché sostenuta da una progressiva erosione della quota di risparmio)

L'uscita di operatori esteri che avevano contribuito alla crescita pre-crisi, non adeguatamente compensata da investimenti domestici, ha determinato una netta contrazione di volumi (-60% nell'ultimo quadriennio).

Il volume degli investimenti immobiliari in Italia (mld €)



Quota degli investimenti in Italia per provenienza degli investitori



La percezione di rischiosità del contesto ha spinto gli investitori a privilegiare i comparti a minore volatilità, quali terziario e commerciale (soprattutto *high street retail* nelle principali città (Milano/Roma), a scapito della quota di impieghi nei settori logistico-industriale e alberghiero.

Nel corso dei prossimi anni, come già avvenuto in passato, il settore residenziale potrebbe guidare la ripresa dell'intero mercato continuando ad essere il naturale sbocco della liquidità delle famiglie; per quanto riguarda invece il comparto degli immobili per le attività economiche, la ripresa sarà più lenta e direttamente proporzionale all'evoluzione del quadro macro economico generale.

Settore Retail

Nel 2011 il fatturato del mercato immobiliare commerciale ha continuato a crescere con la stessa intensità dello scorso anno superando i livelli precisi.

La crescita è però dovuta principalmente all'immissione sul mercato di progetti i cui lavori di costruzione erano iniziati nel periodo 2007-2008 e che sono perciò frutto di investimenti decisi in un altro contesto economico e competitivo. La commercializzazione delle nuove strutture o degli spazi sfitti in quelle già operative richiede ancora tempi lunghi per la chiusura dei contratti e alcuni retailer, soprattutto quelli in grado di assorbire consistenti quote di mercato nel loro settore, hanno chiesto di rivedere al ribasso i canoni di locazione per raggiungere un equilibrio sostenibile tra canone e fatturato.

In Italia sono oggi presenti 1.051 centri commerciali, 115 parchi commerciali e 25 outlet; di queste strutture il 58% è localizzato nel Nord Italia. In termini di GLA i centri commerciali, i parchi

commerciali e gli outlet italiani occupano una superficie di 18,1 milioni di mq dei quali il 27% è localizzato nelle regioni del Sud Italia.

Entro il 2014 verranno realizzati 71 nuovi centri commerciali, 22 parchi commerciali e 11 outlet. Le regioni maggiormente interessate dalle nuove aperture sono Sicilia (13), Lazio (13) e Veneto (13).

In termini di GLA la regione in cui verranno immessi più metri quadrati sarà la Sicilia (489.000 mq), seguita dal Lazio (359.000 mq) e dalla Campania (307.000 mq).

Settore Residenziale

Nella seconda metà del 2011 il numero di compravendite residenziali si è stabilizzato sui livelli del 1° semestre interrompendo la lenta ripresa iniziata a fine 2010.

Per quanto riguarda i prezzi non si segnalano sostanziali variazioni: nel 2010 e 2011 i valori sono rimasti mediamente stabili sui livelli raggiunti a fine 2009.

I tempi medi di vendita, in crescita, si attestano mediamente a oltre 6,5 mesi sia per le abitazioni nuove che usate, mentre i tempi medi di locazione superano i tre mesi. Gli sconti praticati sui prezzi richiesti si attestano intorno al 12,5% per le abitazioni usate (a oltre il 7,5% per le case nuove).

Nel 2010 il fatturato generato dal mercato residenziale ha raggiunto i 91.500 milioni di Euro con un incremento di circa il 2% rispetto all'anno precedente, mentre i metri quadri compravenduti sono stati pari a 55.000.000 (+4,2% rispetto al 2009) e corrispondono al 62% del totale dei mq. offerti.

Si stima che nel 2011 sia fatturato che mq compravenduti siano stati stabili rispetto al 2010.

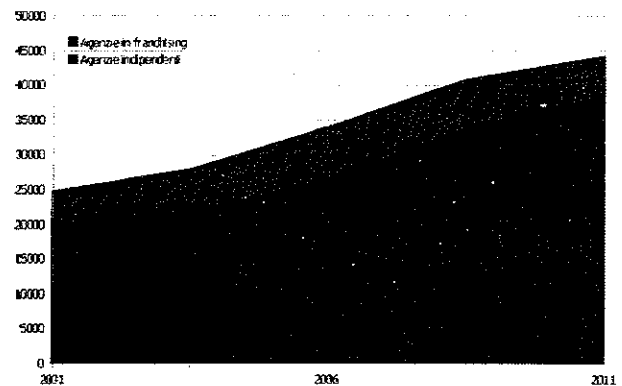
Nel terzo trimestre 2011 il numero delle transazioni relative a residenze si è attestato a 131.125 compravendite, in crescita dell'1,4% rispetto allo stesso periodo del 2010: l'aumento più consistente si registra al Sud (4,6%) mentre il Centro ha evidenziato un incremento pari allo 0,5%. L'incremento ha interessato sia i capoluoghi (+0,2%) che i comuni minori (+2%).

Nel 2011 si registra un incremento medio dei valori, calcolato considerando le principali aree urbane, pari allo 0,1% nelle zone di pregio, allo 0,2% nel semicentro e allo 0,4% in centro, mentre in periferia i prezzi sono calati dello 0,2%. I canoni hanno evidenziato una generale stabilità.

Cresce il numero di agenzie immobiliari (+2.714 nuove imprese a luglio 2011). Dal 2006 la crescita del numero delle agenzie immobiliari è a pari al +30,04%.

Nonostante questa spinta, continua ad affermarsi l'erosione del segmento franchising che registra un nuovo record negativo.

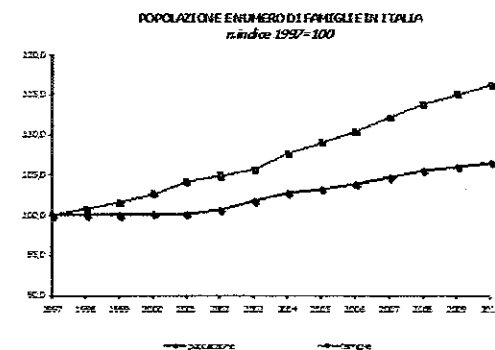
La percentuale del franchising sul totale delle agenzie immobiliari incide per il 13,54% (-2,33% rispetto al 2010).



Come detto, nei prossimi anni il settore residenziale potrebbe guidare la ripresa dell'intero mercato.

Ad avvalorare tale considerazione è il fatto che la popolazione ha continuato a crescere in questi ultimi anni, soprattutto per l'apporto positivo delle immigrazioni dall'estero. Le famiglie tendono inoltre a essere meno numerose.

Ciò testimonia la presenza di un mercato residenziale non saturo.



Settore uffici

Nella seconda metà del 2011 non si registra l'incremento delle compravendite che ci si attendeva ad inizio anno mentre i tempi medi di vendita sono tornati a crescere. Anche nel 2012 i valori di

compravendita si manterranno stabili sui valori raggiunti a fine 2010, mentre i canoni sono in aumento per gli immobili di qualità ben localizzati grazie alla scarsa offerta di questo genere di asset. Il tasso di sfritto invece continuerà a crescere per gli immobili di classe B e C e per le localizzazioni secondarie, con offerta prevista in aumento. Lo sconto mediamente praticato sul prezzo richiesto ha superato mediamente il 13,5%. Si stima che il fatturato del mercato immobiliare terziario sia decresciuto del 8% rispetto al 2010, quando era sceso già a 6.900 milioni di euro. I metri quadrati compravenduti sono stimati nel 2011 in calo del 5% rispetto all'anno precedente, scendendo a 2.700.000. I canoni hanno subito decrementi medi inferiori all'1%.

Settore Logistico

Nel settore logistico la domanda di capannoni si mantiene moderatamente vivace ma si allungano i tempi utili al completamento delle trattative che si collocano mediamente tra 4 e 6 mesi. In aumento l'offerta di capannoni usati sfitti. I prezzi e i canoni sono previsti in rallentamento per tutto il 2012. Il capannone più richiesto continua ad essere quello di medie dimensioni (15.000/30.000 mq), preferibilmente di Classe A o Classe B, con un'altezza minima di 10/12 metri, ampie aree di manovra, ecocompatibile e flessibile.

Nel 1° semestre 2011 il patrimonio dei fondi immobiliari italiani investito in logistica è pari a 780,4 milioni di Euro, con un incremento di circa il 17,5% rispetto al semestre precedente. Secondo dati dell'Agenzia del Territorio al 31 dicembre 2010 risultano presenti in Italia 654.537 immobili produttivi (capannoni e industrie) e 5.949.089 magazzini, con un incremento medio annuo del 1,2%. Nel terzo trimestre 2011 rispetto allo stesso periodo del 2010 le transazioni del settore mostrano andamenti in ripresa. Sebbene tassi positivi sostenuti si riscontrino in tutte le macro aree, l'incremento va attribuito principalmente al picco positivo delle regioni del Sud (+73,4%).

Nel 2011 i prezzi e i canoni nelle *top location* sono diminuiti di circa l'1% rispetto al 2010. I rendimenti, stazionari, si attestano al 7,5-9%. I tempi mediamente necessari per vendere un capannone sono in crescita e pari a circa 10 mesi (con punte di quasi 11 mesi a Napoli, 11,3 a Venezia Mestre e 10,5 a Torino e Bari) e di circa 8 mesi per la locazione.

Lo sconto mediamente praticato sul prezzo richiesto ha raggiunto il 14,5%.

Settore Alberghiero

Secondo dati di Scenari Immobiliari in Italia il fatturato del settore turistico nel 2011 è stimato pari a 1.800 milioni di euro in crescita del 5,9% rispetto al 2010.

Le strutture ricettive devono però rinnovarsi: il 20% degli alberghi italiani infatti ha più di 100 anni, l'80% ne ha più di 30 e il 50% è a carattere stagionale.

Per quanto riguarda i principali indicatori dell'industria alberghiera, secondo dati AICA da gennaio a fine ottobre 2011 il TOC (rapporto tra camere occupate e camere disponibili) in alcune delle principali città italiane rispetto allo stesso periodo del 2010 subisce un incremento medio dell'5,4% e si attesta intorno al 65,3% contro circa il 62% del 2010.

Il RMCO (Ricavo Medio per Camera Occupata) su base annuale nelle principali città considerate si è incrementato di circa 1,5 punti percentuali ed è pari a 111,5 euro contro i 108,2 del 2010.

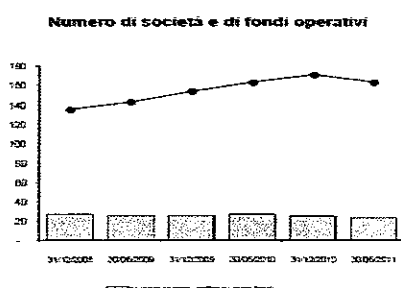
In particolare nella provincia di Roma nel periodo considerato il TOC è calato del 1% mentre a Milano è cresciuto del 5,4%; il RMCO è aumentato rispettivamente del 3,4% e del 3,5%.

I dati evidenzerebbero una generale ripresa di flussi turistici, redditività e ritorni economici.

Fondi Immobiliari

Nel 2011, nonostante l'incertezza del quadro economico è proseguita la fase di crescita dei fondi immobiliari seppure a ritmi notevolmente inferiori rispetto a quelli registrati negli anni precedenti.

Da gennaio 2011 ad oggi la capitalizzazione dell'immobiliare quotato ha subito un decremento di oltre il 20% portandosi a 2,6 miliardi di Euro. L'attuale situazione va in parte attribuita principalmente alla fase congiunturale negativa.



Il patrimonio immobiliare dei fondi italiani al 31 dicembre 2011 ha raggiunto quota 45,6 miliardi di euro, in crescita di 4,8 punti percentuali rispetto al 2010.

A dicembre 2011 risultavano 310 fondi attivi dei quali 273 sono fondi riservati e 27 sono retail.

Le società di gestione del risparmio che gestiscono fondi immobiliari risultavano ridotte di una unità rispetto all'anno precedente.

Nel corso degli ultimi 12 mesi sono stati acquistati e conferiti immobili per 2.340 milioni di euro con un incremento di oltre 170 milioni di euro rispetto a dicembre 2010. Le dismissioni hanno accelerato passando dai 2.424 milioni di euro del 2010 ai 2.540 milioni di euro del 2011.

In termini di asset allocation immobiliare, la destinazione d'uso prevalente continua ad essere costituita dagli uffici, con il 52,8% del totale, seguita dal commerciale con il 17,9%.

2.10 Il modello di business del Gruppo

Il *management* prosegue nell'attività di rilancio del Gruppo Aedes, fase prodromica al consolidamento del *core business*, fondato su un modello di *property company*, caratterizzato da una gestione più bilanciata e meno influenzata dalla ciclicità del mercato.

In particolare le linee guida strategiche relative al modello di business sono così sintetizzabili:

- consolidamento del portafoglio immobiliare, da realizzarsi anche attraverso una selettiva dismissione di immobili e aree di sviluppo ritenuti non strategici, in favore di *asset* a reddito destinati al mantenimento in portafoglio nel lungo periodo. La progressiva dismissione degli investimenti esteri determinerà inoltre una concentrazione dell'attività immobiliare in Italia;
- completamento di iniziative in corso di realizzazione, analisi e valutazione di eventuali opportunità di nuovi investimenti immobiliari che si dovessero presentare;
- riposizionamento delle attività di servizi con consolidamento in aree di mercato caratterizzate da minore competitività e maggiore stabilità di risultati.

Area investimenti

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

- **Core:** in tale classificazione sono compresi gli immobili già a reddito o in grado di generarlo nel breve periodo. Al suo interno si distinguono le seguenti categorie:
 - Portafoglio *Long Term Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali;
 - Portafoglio *Long Term Commercial*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso terziario-direzionale e alberghiero;
 - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso speciale, quali cliniche, RSA, logistica e centri sportivi;
- **Development:** rientrano in questa classificazione importanti progetti di sviluppo, in varie fasi dei processi autorizzativi, di vaste aree da riqualificare;
- **Dynamic:** rientrano in tale classificazione immobili oggetto di significative trasformazioni e variazioni di destinazione d'uso per una successiva vendita; immobili destinati a un realizzo nel breve termine (cosiddetto "trading"); ovvero, immobili o loro porzioni destinati alla vendita frazionata.

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

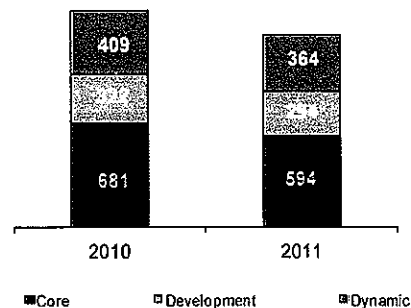
	Gruppo	Fondi	JV	Totale	%
Other uses		1	35	36	3%
Long Term Retail	90	102	170	362	29%
Long Term Commercial	180	16	0	196	16%
Totale Core	270	119	205	594	47%
Development	165	12	117	294	23%
Dynamic	310	0	54	364	29%
Totale Portafoglio	745	131	376	1.252	100%

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato a un valore di mercato pari a 1.252,9 milioni di Euro inclusa la quota di competenza di Aedes di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in diminuzione di circa il 11,3% rispetto a 1.412,5 milioni di Euro a fine 2010. La variazione è dovuta a:

- la cessione di porzioni immobiliari del portafoglio *dynamic* per un valore di mercato proquota di 37,7 milioni di Euro;
- la cessione dell'immobile di Cusago, da parte di Trixia S.r.l., valutato 4,5 milioni di Euro proquota;
- la cessione dell'immobile di Milano, via Watt (Aedes S.p.A.), valutato 0,8 milioni di Euro;
- la cessione dell'immobile di Milano via Legioni Romane, valutato 11,2 milioni di Euro;
- la cessione di un immobile del Fondo Investietico e di uno del Fondo Petrarca per complessivi 4,0 milioni di Euro di valore di mercato proquota;
- la cessione del portafoglio Logistis valutato 48,8 milioni di Euro proquota;
- la cessione dell'area RS 7A/7B della società Rubattino 87 valutata 3,4 milioni di Euro;
- la cessione di porzioni immobiliari della Rubattino Ovest per una valore di 12,3 milioni di Euro;
- la maggiore penalizzazione in termini di valori di mercato del rimanente portafoglio per complessivi 37 milioni di Euro.

Il grafico di fianco evidenzia la ripartizione del patrimonio posseduto in base alla tipologia di *business*, confrontato con i dati consuntivi a fine 2010. Gli immobili in precedenza classificati 'International', sono stati riclassificati e suddivisi nelle rispettive tipologie *Core*, *Development* e *Dynamic*. La quota di immobili posseduti all'estero dal Gruppo al 31 dicembre 2011 è pari a 179,3 milioni di Euro (14% del Totale Portafoglio); di questi, circa il 93% è posseduto tramite *joint ventures* e il restante 7% tramite fondi immobiliari.

Grafico 1 - Destinazione d'uso (€ mln.)



Gli investimenti Core

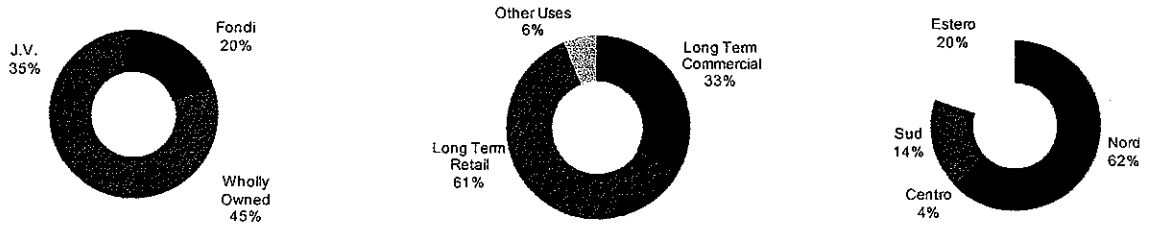
Al 31 dicembre 2011 il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a 594 milioni di Euro. All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di reddito o sui quali sono in corso attività volte ad una loro messa a reddito nel breve periodo.

Il Gruppo Aedes investe in immobili *Core* per circa il 45% direttamente, per il circa 35% tramite *joint ventures* e per il restante 20% circa tramite quote di fondi immobiliari.

La composizione per destinazione d'uso al 31 dicembre 2011 evidenzia per il 62% immobili *Long Term Retail* (principalmente negozi e centri commerciali), per il 34% da immobili *Long Term Commercial* (uffici) e per il restante 4% è costituito da immobili a destinazione d'uso speciale, comprendente cliniche, RSA, logistica e centri sportivi.

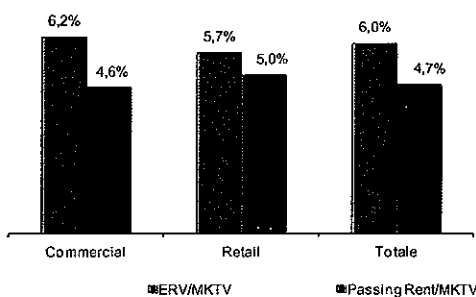
La localizzazione geografica degli investimenti *Core* è nel Nord Italia quanto al 62%, nel Sud 14%, nel Centro 4% e, infine, all'Estero per il 20%.

Grafico 2 – Break down Portafoglio Core (€ mln.)



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

Grafico 3 - Occupancy rate Portafoglio Core (€ mln.)



L'occupancy rate del patrimonio Core è pari a circa l'80%.

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

Gli investimenti Development

Al 31 dicembre 2011 il valore di mercato degli investimenti *Development* è pari a 294,4 milioni di Euro di cui circa il 56% posseduto direttamente e il restante 44% circa tramite *joint ventures*.

Gli investimenti Dynamic

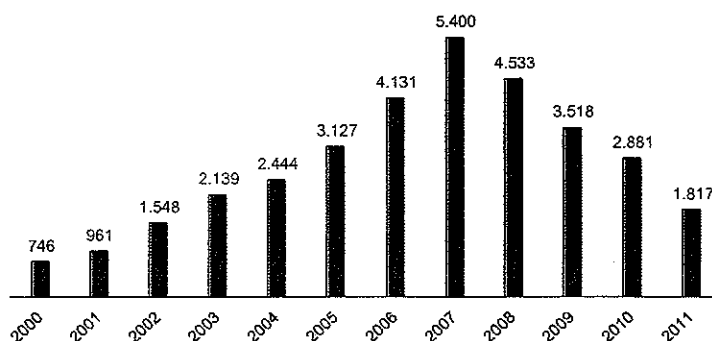
Al 31 dicembre 2011 il valore di mercato degli immobili *Dynamic* è pari a 364,1 milioni di Euro, di cui circa l'85% posseduto direttamente ed il restante 15% tramite *joint ventures*.

Area servizi

Il Gruppo Aedes è presente nel mercato dei servizi immobiliari attraverso la prestazione di servizi integrati ad alto valore aggiunto, nelle aree di:

- *fund management*
- *asset e property management*
- servizi finanziari e amministrativi
- servizi di intermediazione

Grafico 4 – Variazione del patrimonio gestito (€ mln.)

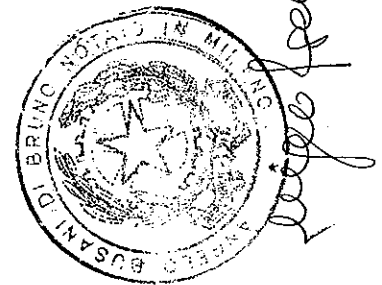
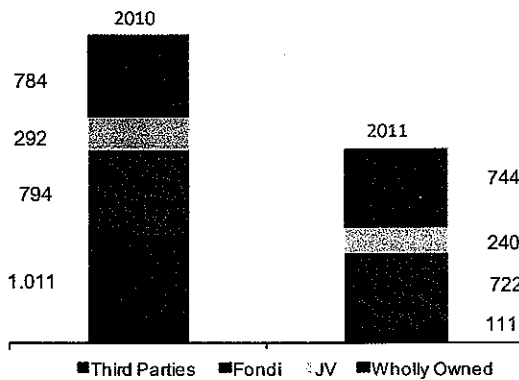


L'attività relativa alla prestazione dei servizi immobiliari ha registrato nei recenti esercizi una progressiva contrazione. Ciò è principalmente ascrivibile al fatto che la crisi che ha caratterizzato l'economia degli ultimi anni si è dimostrata più duratura rispetto alle originarie previsioni, cosa che ha determinato una crescente attenzione del sistema alla riduzione dei costi discrezionali e per servizi e, in modo derivato, una contrazione del numero di operatori presenti a favore di mercati sempre più specialistici.

L'obiettivo del Gruppo rimane quello di assicurare un livello di risultati economici afferenti l'area dei servizi immobiliari tale da generare un *cash flow* stabile e quanto più possibile aciclico, focalizzandosi in aree con più consolidato *know how* e a maggior valore aggiunto.

Il grafico che segue evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito in base alla proprietà degli immobili: direttamente posseduti dal Gruppo Aedes e indirettamente posseduti dal Gruppo Aedes attraverso quote di fondi e JVs e di proprietà di terzi.

Grafico 5 – Patrimonio gestito per tipologia di proprietà (€ mln.)



Nei grafici che seguono si dà rappresentazione della ripartizione del portafoglio immobiliare in gestione per tipologia di business e per ubicazione.

Grafico 6
Patrimonio gestito per tipologia di business

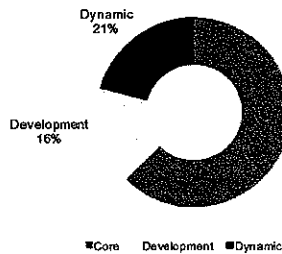
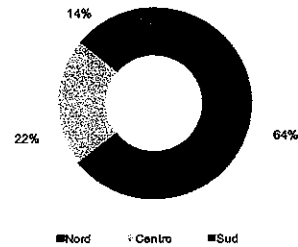


Grafico 7
Patrimonio gestito complessivo per ubicazione



Aedes S.p.A.

La società eroga direttamente servizi di *asset management*, gestione amministrativa e finanziaria, gestione societaria, principalmente verso società controllate o collegate e, in minore misura, verso terzi. Inoltre, garantisce l'utilizzo e la gestione dei sistemi informativi e servizi generali per le società del Gruppo.

La società dispone di competenze, specializzate per settori e per prodotti, che assicurano la copertura di una vasta gamma di attività volte all'identificazione ed analisi di nuove opportunità di investimento, alla strutturazione di nuove operazioni, alla valorizzazione del patrimonio gestito attraverso la pianificazione, l'analisi e il controllo economico-finanziario e tecnico delle attività caratteristiche della gestione immobiliare, finanziaria e societaria.

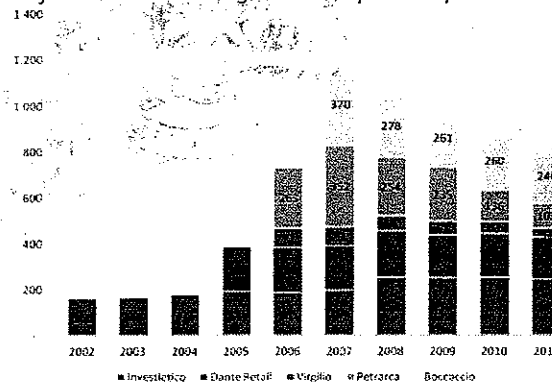
Nel corso del 2011 il fatturato per prestazione di servizi è stato pari a circa 5,7 milioni di Euro (di cui 3,3 milioni di Euro verso società esterne al perimetro di consolidamento) su una massa gestita di 1.817 milioni di Euro.

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

Società specializzata nella gestione di fondi immobiliari retail e riservati. L'attività dell'esercizio 2011 si è focalizzata sulla gestione dei 5 fondi operativi attraverso operazioni volte alla valorizzazione del patrimonio in termini di redditività e di occupancy e alla commercializzazione di alcuni asset. Nell'esercizio, la SGR ha inoltre proseguito le attività necessarie alla liquidazione del fondo riservato ad investitori qualificati Virgilio.

Il patrimonio gestito al 31 dicembre 2011 è pari a € 819 milioni ed ha registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 di € 72 milioni, riconducibile principalmente alla vendita effettuata dal Fondo Petrarca, ed in parte alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili dei Fondi come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti.

Grafico 8 - Patrimonio gestito complessivo per Fondo



Al 31 dicembre 2011 la Società gestisce cinque fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e quattro riservati ad investitori istituzionali qualificati. In particolare:

- **Boccaccio:** fondo specializzato nel segmento retail costituito nel marzo 2007, caratterizzato da un portafoglio di 15 immobili, ha un attivo pari a circa 245,7 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene, tramite la società Aedes Financial Services S.r.l., il 18,3% del fondo.
- **Dante Retail:** fondo specializzato nel segmento retail, costituito da 27 immobili e un attivo pari a circa 179 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene il 33,33% del fondo, attraverso la Efir S.à r.l.
- **Investietico:** quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio di 12 immobili specializzato nel segmento health care, e un attivo pari a circa 246,8 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene, per il tramite di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., il 2% del Fondo.
- **Petrarca:** fondo specializzato nel segmento uffici costituito nel novembre 2006, caratterizzato da un portafoglio di 6 immobili, ha un attivo pari a circa 105,4 milioni di Euro. Aedes S.p.A. detiene il 15% delle quote.
- **Virgilio:** costituito nel marzo 2006, fondo specializzato nello sviluppo di aree turistiche, con annesso strutture residenziali e commerciali, ha un attivo pari a circa 42 milioni di Euro.

Aedes Agency S.r.l.

Società del Gruppo Aedes dedicata alla commercializzazione di asset cielo-terra e di operazioni di vendita frazionata, di proprietà di Società del Gruppo o di altre ad esso collegate, nonché dei fondi immobiliari gestiti da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A..

Nel 2011 ha registrato un fatturato pari a circa 1,6 milioni di Euro.

Tra i principali progetti di vendita frazionata oggi in corso, si evidenziano:

P9 S.r.l.
Milano, Via Carlo de Angeli
loft - laboratori



Turati Immobiliare S.r.l.
Milano, Via Turati
residenze di pregio e unità commerciali



Aedilia Due S.r.l.
Milano Via dell'Orso
residenze di pregio e unità commerciali



Aedificandi S.r.l.
Milano, Via S. Orsola
residenze di pregio e unità commerciali



Rubattino Ovest S.p.A.
Milano, via Rubattino:
residenze
www.borghettino.it



2.11 Rapporti tra le società del gruppo e le entità correlate

Nel corso del 2011, non vi sono state operazioni con parti correlate esterne al perimetro di consolidamento.

I rapporti intrattenuti nel corso del semestre dal Gruppo Aedes con le società collegate consistono prevalentemente in: (i) servizi immobiliari (fund management, asset management, property management e intermediazione) e servizi amministrativi e finanziari, regolati a normali condizioni di mercato; e (ii) finanziamenti erogati, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario.

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

2.12 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2011 è pari a 77 unità, in decremento rispetto al 31 dicembre 2010 di 43 unità, in ragione del processo di razionalizzazione di tutte le strutture organizzative avviato a partire dal 2009 in coerenza con il Piano Industriale, già richiamato in precedenza. Nel terzo trimestre 2011, è stata inoltre perfezionata la cessione di Agorà S.r.l. che ha comportato l'uscita di 34 dipendenti.

	31.12.2011	31.12.2010
Dirigenti	8	11
Quadri	20	27
Impiegati	41	70
Operai e Portieri	8	12
Totale	77	120

2.13 Attività di ricerca e sviluppo

Le società del Gruppo non hanno condotto nel 2011 attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

2.14 Corporate Governance

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 21 marzo 2012 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, alla quale si fa integrale rinvio, salvi gli aggiornamenti che vengono nel seguito indicati.

La predetta Relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dalla Società e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A., in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 123 bis del D. Lgs. 28 febbraio 1998, n. 58.

La Relazione – alla quale in questa sede si rinvia – è pubblicata secondo le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente ed è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedesgroup.com, nella sezione "Investor Relation - Corporate Governance".

Di seguito si sintetizzano gli aspetti rilevanti della *Corporate Governance* della Società.

Attività di Direzione e Coordinamento

Aedes S.p.A. non è soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., ed esercita attività di direzione e coordinamento sulle proprie società controllate.

In conformità con i principi dell'Autodisciplina, le operazioni di significativo rilievo del Gruppo Aedes sono riservate al previo esame del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Aedes S.p.A.

Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

Il governo societario della Capogruppo Aedes S.p.A. è fondato sul sistema tradizionale, il cd. "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, co. 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, da ultimo, del D. Lgs. n. 39/2010 (c.d. "Testo Unico della Revisione Legale").

A sua volta il Consiglio di Amministrazione si articola in comitati costituiti al suo interno: Comitato per il Controllo Interno e per l'operatività con le parti correlate, Comitato per la Remunerazione, l'Incentivazione e le Nomine.

Da ultimo, il Consiglio di Amministrazione riunitosi il 21 dicembre 2011, ha deliberato di istituire al suo interno, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto sociale, il Comitato Strategie e Investimenti con funzioni propositive consultive e istruttorie per la determinazione delle strategie del Gruppo e degli investimenti e/o disinvestimenti.

Gli Organi:

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2009 e – per n. 3 membri – dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2010.



L'Assemblea riunitasi in data 15 dicembre 2010 ha rideterminato il numero complessivo di amministratori in dodici.

In data 31 marzo 2011, a seguito delle dimissioni di Francesco Montescani, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato Filippo-Maria Carbonari, nominandolo Amministratore Delegato.

L'Assemblea tenutasi il 24 giugno 2011 ha confermato Filippo-Maria Carbonari alla carica di Consigliere e il Consiglio di Amministrazione del 30 giugno 2011 gli ha conferito le stesse deleghe e poteri attribuitigli dal Consiglio del 31 marzo scorso, che aveva deliberato la sua nomina per cooptazione. L'Amministratore Delegato è la figura nella quale sono state concentrate tutte le deleghe di potere e di gestione individuale; ad ausilio del suo lavoro, egli si avvale dell'operato del Comitato Strategie e investimenti che svolge funzioni propositive consultive e istruttorie in tema di strategie del Gruppo e di investimenti e/o disinvestimenti.

In data 20 luglio e 9 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione ha nominato per cooptazione i Consiglieri Giuseppe Roveda e Angelo Testori, a seguito delle dimissioni di Cesare Ferrero e di Giuseppe Grassano.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 6 settembre 2011 è stato nominato alla carica di Presidente Pio Giovanni Scarsi, già consigliere indipendente di Aedes S.p.A., in sostituzione di Giuseppe Grassano delle cui dimissioni il Consiglio ha preso atto nella medesima data.

L'attuale Consiglio verrà quindi a scadenza con l'Assemblea di approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

In conformità con l'art. 147 *ter* del TUF, lo Statuto di Aedes S.p.A. prevede che all'elezione del Consiglio di Amministrazione si proceda mediante il meccanismo del voto di lista, con attribuzione di un amministratore alla lista risultata seconda per numero di voti (gli altri membri essendo tratti dalla lista più votata). Hanno diritto di presentare le liste di candidati per la ripartizione degli amministratori da eleggere i soci titolari di una partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi di legge e di regolamento.

Nel corso del 2011 il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha adottato una serie di

deliberazioni dirette alla concreta attuazione dei principi contenuti nel Codice di Autodisciplina e, tra l'altro:

- ha individuato le società "controllate aventi rilevanza strategica" confermando di identificare come tali le società di diritto italiano: Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.A., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Nova Re S.p.A. e Rubattino 87 S.r.l. nonché la società di diritto lussemburghese Aedes International S.A.;
- ha aggiornato il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, sia per tener conto delle novità normative e in particolare dell'introduzione delle nuove fattispecie criminose nel novero dei c.d. "reati presupposto" dal D. Lgs. 121/11, ovvero dei c.d. "reati ambientali", sia per adeguarne la struttura ed i contenuti alla diversa operatività che caratterizza l'Azienda successivamente all'operazione di ristrutturazione intervenuta nel 2009 e per tener conto del nuovo sistema di deleghe e poteri deliberato in data 31 marzo 2011.

Il dettaglio delle deliberazioni rilevanti è riportato nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2011.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2009 per un triennio e quindi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

In data 15 febbraio 2011, il Sindaco Supplente Gabriele Gentili ha rassegnato le dimissioni; l'Assemblea del 30 aprile 2011 ha provveduto alla sua sostituzione nominando il Sindaco Supplente Vittorio Moro.

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

Società di revisione

La Società incaricata della revisione legale dei conti di Aedes S.p.A. e delle altre società controllate è Reconta Ernst & Young, come da deliberazione dell'Assemblea ordinaria dei soci del 24 aprile 2006. L'incarico verrà in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

Per qualsiasi ulteriore informazione si rinvia integralmente alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2011, messa a disposizione del pubblico congiuntamente alla Relazione Finanziaria Annuale presso la sede sociale, la Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedesgroup.com, nella sezione "Investor Relation - Corporate Governance".

2.15 Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001

Il sistema di controllo interno è stato rafforzato, tra l'altro, mediante l'adozione di un apposito modello organizzativo (di seguito anche "Modello Organizzativo" o "Modello"), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 febbraio 2004, e successivamente aggiornato in data 11 maggio 2006, 4 dicembre 2008, 15 ottobre 2009, 25 marzo 2011, 20 luglio 2011 e, da ultimo, 21 dicembre 2011.

Al riguardo, si precisa che, nel corso dell'esercizio 2011, ed in particolare nella seduta del 25 marzo 2011, il Modello è stato integralmente rivisto: (i) per tener conto delle novità normative che hanno determinato l'estensione del novero dei c.d. "reati-presupposto", tra l'altro, ai delitti di criminalità organizzata e ai delitti contro l'industria e il commercio, nonché (ii) per adeguarne la struttura ed i contenuti alla diversa operatività che caratterizza l'Azienda successivamente all'operazione di ristrutturazione intervenuta nel 2009.

In detta occasione, la Società ha provveduto ad effettuare – tenuto conto delle singole fattispecie di reato rilevanti ex D. Lgs. 231/01 – un nuovo risk assessment delle attività sociali (v. la c.d. "Mappa di valutazione dei processi ai fini dell'individuazione delle attività a rischio ai sensi del D. Lgs. 231/01" – Allegato 7 del Modello 231) con lo scopo, da un lato, di individuare le funzioni potenzialmente coinvolte nelle c.d. "aree sensibili", ovvero quelle nel cui ambito potrebbero, quantomeno in astratto, sussistere le condizioni per la commissione dei c.d. reati-presupposto e, dall'altro lato, di identificare i presidi necessari per contenere il rischio di integrazione delle predette fattispecie.

Per effetto del suddetto aggiornamento, il Modello 231 di Aedes S.p.A. risulta ad oggi suddiviso in due documenti:

- la c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo;
- la c.d. Parte Speciale, suddivisa in capitoli per categorie di reato, che descrive le fattispecie criminose di cui al Decreto ritenute rilevanti a seguito del lavoro di risk assessment, stabilisce determinate regole di comportamento direttamente applicabili ai destinatari del Modello, fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte e, infine, identifica le aree in cui è più alto il rischio di commissione dei reati previsti nel Decreto (c.d. "aree sensibili"), individuando le funzioni aziendali interessate; la Parte Speciale si pone dunque come punto di collegamento tra i principi sanciti nella c.d. Parte Generale e le procedure aziendali poste a presidio del c.d. "rischio-reato".

Sempre nel corso dell'esercizio 2011, il Modello 231 è stato oggetto di ulteriori interventi di aggiornamento da parte del Consiglio di Amministrazione. Più in particolare: in data 20 luglio 2011, il Modello Organizzativo è stato rivisitato per tener conto del nuovo sistema di deleghe e poteri deliberato dall'organo amministrativo in data 31 marzo 2011; in data 21 dicembre 2011, il Consiglio ha approvato una nuova versione del Modello, al fine di ricomprendere anche i reati introdotti dal D. Lgs. 7 luglio 2011 n. 121, recante le norme sulla "Attuazione della direttiva 2008/99/CE sulla tutela penale dell'ambiente, nonché della direttiva 2009/123/CE che modifica la direttiva 2005/35/CE relativa all'inquinamento provocato dalle navi e all'introduzione di sanzioni per violazioni", che ha esteso il novero dei "reati-presupposto" anche a taluni dei c.d. "reati ambientali" (art. 25-undecies del Decreto).

Per effetto di tale ultimo intervento legislativo, la Società ha quindi provveduto ad integrare il risk assessment delle attività sociali ed ha inteso altresì apportare al testo del Modello: (i) alcune modifiche formali e compilative alla Parte Generale e alla Parte Speciale; (ii) alcune modifiche sostanziali, relative, tra l'altro e in particolare: (a) alla proposta di modifica della Parte Generale concernente la durata in carica dell'Organismo di Vigilanza, al fine di allinearla al mandato dell'organo amministrativo della Società che lo ha nominato; (b) agli aggiornamenti della Parte Speciale relativi alla recente introduzione di nuovi limiti alle modalità di pagamento introdotti dal c.d. decreto "Salva-Italia"; (c) alle integrazioni della Parte Speciale e della Mappa di valutazione dei processi (Allegato 7 del Modello 231) inerenti il coinvolgimento di alcune funzioni aziendali in materia di sicurezza sul lavoro.

Da ultimo, si segnala altresì che, in un'ottica di coerenza sistematica delle attività di aggiornamento e rivisitazione del Modello 231, nel tempo sono stati oggetto di revisione anche alcuni allegati al Modello, al fine di adeguarne i contenuti al mutato assetto normativo e organizzativo, e precisamente il Codice Etico e la clausola da applicare ai contratti con fornitori di beni diversi dai beni immobili che costituiscono l'oggetto dell'attività sociale, consulenti e partner d'affari.

Per quanto concerne l'attività svolta dall'Organismo di Vigilanza di Aedes S.p.A. si segnala che, nel secondo semestre del 2011, lo stesso si è riunito quattro volte, e precisamente in data 19 luglio, 8 settembre, 23 novembre e 16 dicembre 2011.

Nel corso del secondo semestre dell'esercizio, l'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo e alle sue principali controllate, mediante l'esame dei risultati degli audit svolti all'interno del Gruppo. La Parte Generale del Modello 231 ed il Codice Etico di Aedes S.p.A. sono pubblicati sul sito internet istituzionale, mentre l'integrale versione del Modello Organizzativo, unitamente a tutti i relativi allegati, tra cui il Codice Etico, sono a disposizione del personale sulla rete intranet aziendale.

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

Si rende noto che anche nel corso del 2011 sono state poste in essere misure volte a garantire il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali di cui al "Codice in materia di protezione dei dati personali" (D.Lgs 30 giugno 2003, n. 196), oltre che delle successive modifiche intervenute con la L. n° 214 del 22 Dicembre 2011, e a seguito delle modifiche organizzative messe in atto dall'Azienda si è poi provveduto a realizzare quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dalla normativa sulla privacy.

Al fine di individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia ed efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati ed in particolare in ottemperanza a quanto previsto nell'Allegato B, comma 26, del D.Lgs. 30 giugno 2003, n.196, la Società provvederà ad aggiornare, entro il 31 marzo 2012, il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS), predisposto nel precedente esercizio, sempre avuto riguardo anche alle eventuali modifiche normative eventualmente intercorse.

2.17 Assetto azionario di riferimento

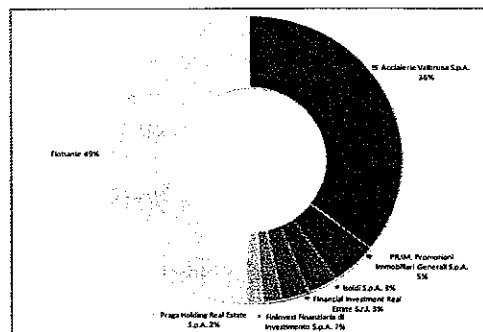
Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale ammonta ad Euro 284.299.511,34 ed è diviso in n. 729.638.017 azioni ordinarie aventi diritto di voto e n. 363.821.642 azioni speciali ("Azioni C"), prive del diritto di voto nell'Assemblea dei Soci e con diritto di voto esclusivamente nelle assemblee speciali di categoria.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiori al 2% risultanti dalle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico, nonché dal libro soci aggiornato alla data del 31 dicembre 2011 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data.

Dichiarante	Azionista diretto	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale votante
Acciaierie Valbruna S.p.A.	Start Immobiliare S.r.l.	107.234.200	14,696%
Acciaierie Valbruna S.p.A.	Vi-Ba S.r.l.	152.542.315	20,906%
Totale Acciaierie Valbruna S.p.A.		259.776.515	35,602%
Antonelli Enrico Maria	PR.IM. Promozioni Immobiliari Generali S.p.A.	36.750.000	5,037%
Isoldi Pierino	Isoldi S.p.A.	23.440.782	3,213%
Financial Investment Real Estate S.r.l. "FIRE S.r.l."	Financial Investment Real Estate S.r.l. "FIRE S.r.l."	21.204.836	2,906%
Berlusconi Silvio	Fininvest Finanziaria di Investimento S.p.A.	15.048.020	2,062%
Penta Holding S.r.l.	Praga Holding Real Estate S.p.A.	14.763.707	2,023%

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 729.638.017 azioni ordinarie Aedes S.p.A. in circolazione alla data del 31 dicembre 2011, la situazione dell'azionariato risulta pertanto composta come evidenziato nel grafico riportato di fianco.

Nel febbraio 2012 è entrata nel capitale di Aedes S.p.A., con una quota del 2,09%, la società Leo Fund Managers Ltd.



Si ricorda che sono in circolazione n. 576.212.272 warrant, assegnati gratuitamente a coloro che hanno sottoscritto le azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2009 e offerto in opzione agli Azionisti nel periodo 27 luglio - 12 agosto 2009. I portatori dei Warrant hanno diritto di sottoscrivere, al prezzo di Euro 0,26 e con le modalità e i termini indicati nel Regolamento dei Warrant, azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 Warrant presentato per l'esercizio entro il 31 agosto 2014.

La Società ha inoltre emesso, nell'ambito dell'Aumento di Capitale Banche deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2009, n. 363.821.642 azioni speciali "C", distribuite tra 38 banche. Tali azioni sono detenute per oltre il 55% dai primi cinque Gruppi bancari interessati (Banco Popolare, MPS, Natixis, Banca Popolare di Sondrio e Unicredit).

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2011 Aedes detiene n. 6.863.710 azioni ordinarie.

2.18 Rapporti con investitori istituzionali e azionisti

Aedes ha, nel corso degli anni, svolto un ruolo attivo nel promuovere le relazioni con gli investitori istituzionali, anche attraverso ripetuti incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale. Conclusa con successo la fase di riorganizzazione, la Società riavvierà con maggiore intensità le attività di relazione e confronto con gli investitori.

L'informativa rimane assicurata mediante la tempestiva diffusione al mercato dei comunicati stampa e della documentazione di natura finanziaria, consultabili sul sito internet della Società.

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

2.19 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data **6 marzo 2012** è stato eseguito un aumento di capitale nella controllata FDM S.A. in seguito al quale Aedes International S.A. è risultata titolare del 100% del capitale sociale della stessa.

In data **20 marzo 2012** è stato sottoscritto un contratto preliminare avente ad oggetto la cessione ad un primario operatore internazionale dell'intero capitale sociale della Turati Properties S.r.l., società proprietaria dell'immobile sito in Roma, Via Veneto 96. Per la stipula del contratto definitivo sono necessarie le usuali autorizzazioni degli istituti finanziari.

Il corrispettivo concordato, sulla base dei dati al 31 dicembre 2011 da aggiornarsi alla data del closing, sarà di Euro 32,2 milioni.

L'operazione comporterà, inoltre, una riduzione dell'indebitamento finanziario lordo di circa Euro 82,9 milioni.

In data **21 marzo 2012** il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato - in un'ottica di semplificazione del Gruppo - il progetto di fusione per incorporazione nella Aedes S.p.A. delle società controllate al 100% Aedes Financial Services S.r.l., Actea S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Ariosto S.r.l., Corso 335 S.r.l. e il progetto di fusione transfrontaliera di Aedes International S.A..

2.20 Evoluzione prevedibile della gestione

Conclusa nel 2009 l'operazione di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale, prosegue l'attività di rilancio industriale del Gruppo Aedes, orientata a dare un forte impulso alla generazione di stabili ricavi operativi mantenendo al contempo una equilibrata struttura dei costi.

Nel 2011 sono stati portati a regime importanti risultati in termini di contenimento e di stabile controllo dei costi. Ciò rappresenta la base affinché, insieme ad una auspicata ripresa delle transazioni, possa realizzarsi in futuro una ricorrente generazione di ricavi ciclici e un ritorno alla redditività.

Il risultato economico, sebbene ancora in perdita, evidenzia segnali di ulteriore e continuo miglioramento rispetto agli esercizi precedenti. In particolare beneficia di ricavi ricorrenti grazie alle attività di messa a reddito realizzate nel recente passato e alla vendita frazionata di immobili, acquisiti con lo scioglimento delle *joint ventures* non strategiche; di ricavi non ricorrenti derivanti da operazioni di cessione di *asset non core*; nonché della riduzione dei costi operativi generata dalle attività di riorganizzazione della struttura compiute nei passati esercizi e proseguite nel 2011.

L'attività di semplificazione della struttura di partecipazioni proseguirà ancora nel corso del prossimo esercizio e sarà orientata a migliorare ulteriormente la struttura di costo del Gruppo, favorendo la riduzione di costi connessi alla numerosità e complessità delle partecipazioni detenute, nonché un più diretto controllo del portafoglio immobiliare.

Proseguirà inoltre l'impegno nella commercializzazione di immobili e aree di notevole rilevanza, non strategici, in grado di consentire una considerevole riduzione dell'indebitamento finanziario netto non auto liquidante, l'esclusione dal perimetro di consolidamento di attivi a contribuzione reddituale negativa nel breve termine e l'ottenimento di nuova liquidità a beneficio del Gruppo.

L'andamento del mercato finanziario mondiale, delle principali economie nazionali e di quelle in area Euro in particolare hanno avuto effetti di grande rilievo anche sull'economia reale e sul settore immobiliare. Ciò ha determinato peraltro la necessità, per le società, di adeguare le proprie attività e il proprio *modus operandi* alle mutate e mutevoli condizioni circostanti. Alla luce anche di tali eventi, la Società sta effettuando le attività necessarie e propedeutiche ad un aggiornamento del Piano originariamente approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 dicembre 2008 e successivamente aggiornato in data 26 marzo 2009, ritenendo validi gli obiettivi originariamente fissati, tra cui la riduzione dell'indebitamento, ma adeguando le strategie per il loro raggiungimento alle suddette variazioni intervenute.

L'impegno del Consiglio di Amministrazione, del *management* e delle strutture sarà, ancora, concentrato nello sforzo di riportare, nel breve termine, la Società al suo storico ruolo di primario operatore e a una stabile redditività, con soddisfazione di tutti gli *stakeholders*.

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

Da un punto di vista procedurale Aedes S.p.A. è allineata a quanto previsto dal nuovo articolo 36 del Regolamento Mercati Consob (n° 16191/2007). La disponibilità delle informazioni di cui all'art. 36,

comma 1, lett. (a) decorre contestualmente al deposito della documentazione per l'assemblea di bilancio.

2.22 Proposta di destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2011 che chiude con una perdita di 22.912.652 Euro, che Vi proponiamo di coprire utilizzando di pari importo le riserve disponibili.

Milano, li 21 marzo 2011

Il Consiglio di Amministrazione

F.T. Il Presidente
Pio Giovanni Scarsi

F.T. L'Amministratore Delegato
Filippo-Maria Carbonari



Handwritten signature of Filippo-Maria Carbonari

Handwritten initials

2.23 Valutazione patrimonio immobiliare

REAG Real Estate Advisory Group SpA

a socio unico

Direzione Generale
Centro Direzionale Coleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1947058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 27 febbraio 2012

Pos. n° 7634

Spettabile

AEDES S.p.A.

Bastioni di Porta Nuova, 21

20121 MILANO

Alla cortese attenzione del Dott. Filippo Maria Carbonari

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del Portfolio Immobiliare di proprietà del GRUPPO AEDES al 31 dicembre 2011.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una valutazione del Portfolio Immobiliare di proprietà:

AEDES GROUP

al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 Dicembre 2011.



Scopo della Stima

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica del valore degli immobili, finalizzata alla presentazione del rapporto annuale del GRUPPO AEDES.

Definizioni

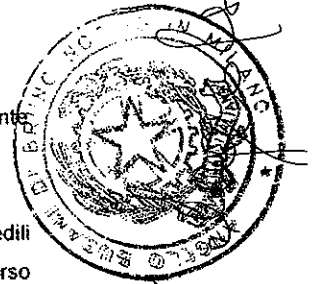
Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

“Immobile” indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Iniziativa” indica la differenza tra i ricavi ed i costi (diretti + indiretti, escluso il costo del terreno e la remunerazione del promotore) dell’operazione immobiliare riferita alla proprietà, nell’arco di tempo corrispondente alla sua durata

Il Valore dell’Iniziativa consiste nel Valore Attuale Netto (VAN) alla data della stima della suddetta differenza.

“Valutazione” indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).



Handwritten mark or signature in the bottom left corner.

“Valore di Mercato” indica (...) l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni”. (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

“Licenza Commerciale” rappresenta l'attività immateriale relativa alla proprietà soggetta alla valutazione, consistente nell'insieme dei titoli autorizzativi necessari all'esercizio dell'attività commerciale.

Criteri valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- ◆ cessione per singolo immobile in blocco considerando la situazione locativa in essere alla data della stima, come comunicataci da Aedes S.p.A. (di seguito Cliente).

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati.

- Metodo Comparativo (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;



- b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
- c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

➤ **Metodo della Trasformazione:** basato sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'investimento immobiliare (relativo alla Proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

A tale Metodo è associabile un **modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa)** basato su di un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi - ricavi per individuare il **Valore di Mercato** della proprietà oggetto di stima.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relativi al progetto immobiliare di trasformazione. Tra le uscite sono previsti costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione e direzione lavori e altri costi; tra le entrate previste le vendite effettuate per ciascun settore di destinazione d'uso (residenziale, industriale, artigianale, commerciale, terziario e dei servizi).

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa al netto del profitto del promotore che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale. Quest'ultimo deve tenere in conto:

- le percentuali di capitale proprio e capitale di debito;
- i tassi correnti privi di rischio con uguale durata temporale dell'operazione;
- i tassi di remunerazione per il rischio specifico dell'operazione (rischio nazione, località, tipologia);
- il costo del capitale di debito;
- gli "spread" correttivi al tasso senza rischio con uguale durata temporale dell'operazione (illiquidità, rischio iniziativa e rischio urbanistico).



dm

- **Metodo del Costo:** si basa sul costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare la Proprietà con un nuovo complesso immobiliare avente le medesime caratteristiche e utilità della Proprietà medesima. Tale costo deve essere diminuito in considerazione di vari fattori incidenti sul valore degli immobili (deterioramento fisico, l'obsolescenza funzionale).

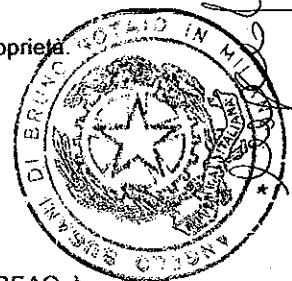
REAG, inoltre:

- ha effettuato nei mesi di dicembre 2011 e gennaio 2012 i sopralluoghi sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione.
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha considerato i contratti di locazione in essere alla data della stima;
- ha considerato lo stato di avanzamento lavori ed i progetti di sviluppo forniti dal Cliente;



- ha considerato lo stato manutentivo delle Proprietà riscontato alla data della stima;

ha ipotizzato, laddove richiesto dal Cliente, la cessione frazionata delle Proprietà.



Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- analisi dei mercati immobiliari di riferimento;
- un rapporto descrittivo per ogni Proprietà;

dy

Conclusioni

In base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato è nostra opinione che, al 31 Dicembre 2011, il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto, calcolato pro-quota sulla base delle quote di partecipazione delle società del Gruppo Aedes, sia da esprimersi come segue:

DESTINAZIONE D'USO	EURO
<i>Development</i>	235.316.900
<i>Dynamic</i>	314.295.927
<i>Long Term Commercial</i>	179.916.000
<i>Long Term Retail</i>	175.807.375
<i>Other Uses</i>	35.166.488
TOTALE	940.484.690

Agrate Brianza, 27 febbraio 2012

Pos. n° 7634

Supervisione e controllo:

Roberto Galbriati
Engagement Manager

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Oswaldo Rigamonti
Direttore Generale

3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES

(in migliaia di euro)

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Nota	31/12/2011	di cui parti correlate	31/12/2010	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	299.710	-	303.746	-
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.656	-	1.920	-
Avviamento	3	3.028	-	3.778	-
Immobilizzazioni immateriali	3	1.476	-	1.496	-
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	95.694	-	95.809	-
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	12.492	-	22.803	-
Imposte differite attive	6	0	-	388	-
Strumenti finanziari derivati	15	4	-	50	-
Crediti finanziari	7	29.022	28.163	45.628	-
Crediti commerciali e altri crediti	8	2.138	-	2.140	-
Totale attività non correnti		445.220	-	477.711	-
Attività correnti					
Rimanenze	9	373.324	-	409.643	-
Crediti commerciali e altri crediti	8	45.874	3.250	54.457	4.506
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	10	1.769	-	1.770	-
Disponibilità liquide	11	33.122	-	43.810	-
Totale attività correnti		454.089	-	509.680	-
TOTALE ATTIVO		899.309	-	987.391	-

	Nota	31/12/2011	di cui parti correlate	31/12/2010	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale	-	284.299	-	284.299	-
Azioni proprie	-	(36.443)	-	(36.443)	-
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve	-	113.507	-	161.343	-
Perdite portate a nuovo	-	(53.068)	-	(48.589)	-
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-	(38.851)	-	(54.726)	-
Totale patrimonio netto di Gruppo	12	269.444	-	305.884	-
Patrimonio netto di Terzi	13	20.016	-	22.581	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO		289.460	-	328.465	-
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	520.504	-	534.358	-
Imposte differite passive	6	512	-	0	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	16	840	-	1.095	-
Fondi rischi e oneri	17	23.675	-	25.908	-
Debiti commerciali e altri debiti	18	3.585	1.646	4.142	1.639
Totale passività non correnti		549.116	-	565.503	-
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	18	25.859	7.853	23.982	557
Debiti per imposte correnti	19	6.701	-	8.774	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	28.173	-	60.329	-
Strumenti finanziari derivati	15	0	-	338	-
Totale passività correnti		60.733	-	93.423	-
TOTALE PASSIVO		609.849	-	658.926	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		899.309	-	987.391	-

3.2 Conto economico consolidato

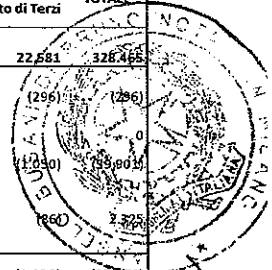
	Nota	31/12/2011	di cui parti correlate	31/12/2010	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20	70.612	6.311	49.042	9.348
Altri ricavi	21	5.525	148	6.007	39
Variazione delle rimanenze	22	(36.833)	-	3.042	-
Costi per materie prime e servizi	23	(26.710)	(5)	(45.745)	-
Costo del personale	24	(7.471)	-	(10.845)	-
Altri costi operativi	25	(6.988)	(38)	(7.149)	(972)
Risultato operativo lordo		(1.865)		(5.648)	
Ammortamenti	26	(5.081)	-	(5.764)	-
Svalutazioni e accantonamenti	26	(5.533)	-	(8.911)	(611)
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	27	(12.693)	-	(22.706)	-
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	28	274	-	(208)	-
Risultato operativo		(24.898)		(43.237)	
Proventi finanziari	29	4.804	1.156	3.298	1.476
Oneri finanziari	29	(17.538)	(7)	(15.046)	-
Risultato al lordo delle imposte		(37.632)		(54.985)	
Imposte	30	(2.269)	-	(50)	-
Utile/(Perdita) dell'esercizio		(39.901)		(55.035)	
Risultato dell'esercizio		(39.901)		(55.035)	
Attribuibile a:					
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza		(1.050)	-	(309)	-
di cui Perdita di competenza del Gruppo		(38.851)		(54.726)	

3.3 Conto economico complessivo consolidato

	Nota	31/12/2011	31/12/2010
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
Utile/(Perdita) dell'esercizio		(39.901)	(55.035)
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		2.089	(1.434)
Variazione della riserva di conversione		236	1.909
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>		<i>2.325</i>	<i>475</i>
Totale perdita complessiva		(37.576)	(54.560)
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(1.136)	(133)
di cui di competenza del Gruppo		(36.440)	(54.427)
Risultato per azione			
Base	31	(0,03)	(0,05)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Altre	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utii/(perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
31/12/2009	284.197	(36.443)	63.680	5.292	0	182.094	14.022	(68.056)	(84.577)	360.209	20.048	380.257
Destinazione risultato 2010			(63.680)			(38.455)		17.558	84.577	0	(835)	(835)
Sottoscrizione warrant	102									102		102
Utii/(Perdita) dell'esercizio									(54.726)	(54.726)	(309)	(55.035)
Altri Utii/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							(1.610)	1.909		299	176	475
Totale perdita complessiva							(1.610)	1.909	(54.726)	(54.427)	(133)	(54.560)
Variazione capitale e riserve di terzi												
31/12/2010	284.299	(36.443)	0	5.292	0	143.639	12.412	(48.589)	(54.726)	305.884	22.581	328.465
31/12/2010	284.299	(36.443)	0	5.292	0	143.639	12.412	(48.589)	(54.726)	305.884	22.581	328.465
Destinazione risultato 2010						(50.011)		(4.715)	54.726	0	(295)	(295)
Altri movimenti Utii/(Perdita) dell'esercizio					0				(38.851)	(38.851)	(1.030)	(39.881)
Altri Utii/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto						2.175	236			2.411	1860	3.375
Totale perdita complessiva							2.175	236	(38.851)	(36.440)	(1.136)	(37.376)
Variazione capitale e riserve di terzi										0	(1.133)	(1.133)
31/12/2011	284.299	(36.443)	0	5.292	0	93.628	14.587	(53.068)	(38.851)	269.444	20.016	289.460



Luigi Ferreri

Osir

3.5 Rendiconto finanziario consolidato

	31/12/2011	31/12/2010
di cui Perdita di competenza del Gruppo	(38.851)	(54.726)
di cui Utile di competenza degli azionisti di minoranza	(1.050)	(309)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	4.427	0
Oneri/(proventi) da partecipazioni	12.693	22.706
Ammortamenti	5.081	5.764
Svalutazioni	5.533	8.911
Oneri/(proventi) finanziari	12.735	11.748
Imposte correnti e differite dell'esercizio	2.269	50
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(367)	(988)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(3.492)	(6.848)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	31.589	(13.051)
Svalutazione di rimanenze	4.730	5.905
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	5.143	(2.628)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione non monetari	0	30
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(4.526)	(11.138)
Altri costi non monetari	388	511
Debiti per imposte correnti e differite	1.275	12.190
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(4.717)	(13.325)
Interessi (pagati)/incassati	(7.781)	(5.717)
Flusso finanziario dell'attività operativa	25.079	(40.915)
Effetto della cessione delle partecipazioni consolidate al netto della cassa ceduta	(54)	0
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(2.557)	(1.438)
Incrementi di investimenti immateriali	(79)	(91)
Incrementi/Decrementi di partecipazioni	4.553	(1.853)
Variazione altre poste finanziarie	17.451	7.971
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	19.314	4.585
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(53.564)	(13.695)
Aumento di capitale	0	402
Dividendi corrisposti	(296)	(835)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(53.860)	(14.128)
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	(1.220)	3.677
Variazione della disponibilità monetaria netta	(10.687)	(46.781)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	43.810	90.591
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	33.122	43.810

3.6 Premessa

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

Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e in vigore al 1° gennaio 2008, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

I principi contabili adottati sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale di gruppo dell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'adozione dal 1 gennaio 2011 dei nuovi principi e interpretazioni di seguito elencati:

IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (modifica). Lo IASB ha emesso una modifica al principio IAS 24 che chiarisce la definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza la simmetria nell'identificazione dei soggetti correlati e definisce più chiaramente in quali circostanze persone e dirigenti con responsabilità strategiche debbano essere ritenute parti correlate. In secondo luogo, la modifica introduce un'esenzione dai requisiti generali di informativa sulle parti correlate per le operazioni con un Governo e con entità controllate, sotto controllo comune o sotto l'influenza significativa del Governo così come l'entità stessa. L'adozione delle

modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (Modifica). Il principio include una modifica alla definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell'emissione di diritti in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale nei casi in cui questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell'entità, o per l'acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

Miglioramenti agli IFRS. Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato una terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L'adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato del Gruppo:

- IFRS 3 Aggregazioni Aziendali: sono state modificate le opzioni disponibili per la misurazione delle interessenze di terzi (NCI). E' possibile valutare al *fair value* o alternativamente in rapporto alla quota proporzionale dell'attivo netto identificabile della società acquisita solo le componenti delle interessenze di terzi che rappresentano una quota effettiva di partecipazione che garantisce ai detentori una quota proporzionale nell'attivo netto della società in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti devono essere valutate al *fair value* alla data di acquisizione.
- IFRS 7 Strumenti finanziari - informativa aggiuntiva: la modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa.
- IAS 1 Presentazione del bilancio: la modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio.

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati del Gruppo:

- IFRS 3 Aggregazioni Aziendali – la modifica chiarisce che i corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (come modificato nel 2008) sono contabilizzati in accordo con l'IFRS 3 (2005)
- IFRS 3 Aggregazioni Aziendali – pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un 'aggregazione aziendale
- IAS 27 Bilancio consolidato e separato – applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati
- IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione della clientela – nel determinare il fair value dei premi, un'entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore. Sono di seguito illustrati i principi che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo risultavano già emanati ma non ancora in vigore. L'elenco si riferisce a principi e interpretazioni che il Gruppo si aspetta saranno ragionevolmente applicabili nel futuro. Il Gruppo intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

IAS 1 Presentazione di Bilancio – Presentazione delle altre componenti di conto economico complessivo

La modifica allo IAS 1 cambia il raggruppamento delle altre componenti di conto economico complessivo. Le voci che potrebbero essere riclassificate (o "riciclate") nel conto economico in futuro (per esempio, alla cancellazione o liquidazione) dovrebbero essere presentate separatamente rispetto alle voci che non saranno mai riclassificate. La modifica riguarda solo la modalità di presentazione e non ha alcun impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo o sui risultati. La modifica entra in vigore per gli esercizi che hanno inizio al 1 luglio 2012 o successivamente.

IAS 12 Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti

La modifica chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al fair value. La modifica introduce la presunzione relativa (rebuttable) che le imposte differite relative agli investimenti immobiliari valutati usando il fair value secondo lo IAS 40 dovrebbero essere determinate sulla base del fatto che il valore contabile sarà recuperato attraverso la vendita. Inoltre, introduce la richiesta che il calcolo delle imposte differite sui beni non ammortizzabili che sono misurati secondo il metodo del costo rideterminato definito nello IAS 16, siano sempre misurate sulla base della vendita del bene. La modifica è efficace per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2012 o successivamente e non avrà impatti per il Gruppo.

IAS 19 Benefici ai dipendenti (modifica)

Lo IASB ha emesso numerose modifiche allo IAS 19. Queste spaziano da cambiamenti radicali quali l'eliminazione del meccanismo del corridoio e del concetto dei rendimenti attesi dalle attività del piano, a semplici chiarimenti e terminologia. Nell'esercizio in corso (si veda nota 2.4), il Gruppo ha cambiato volontariamente le politiche contabili per riconoscere gli utili e le perdite attuariali tra le altre componenti di conto economico complessivo. Il Gruppo sta attualmente valutando l'impatto delle altre modifiche. Le modifiche sono effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2013 o successivamente.

IAS 27 Bilancio separato (rivisto nel 2011)

A seguito dei nuovi IFRS 10 e IFRS 12, quello che rimane dello IAS 27 è limitato alla contabilizzazione delle società controllate, a controllo congiunto e collegate, nel bilancio separato. Le modifiche diventano effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2013 o successivamente.

IAS 28 Partecipazioni in società collegate (rivisto nel 2011)

A seguito dei nuovi IFRS 11 e IFRS 12, lo IAS 28 è stato rinominato Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto, e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Le modifiche sono effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2013 o successivamente.

IFRS 7 Strumenti finanziari - Informazioni integrative Trasferimenti di attività finanziarie

Le modifiche richiedono delle ulteriori informazioni sugli strumenti finanziari, trasferiti ma non cancellati dal bilancio, per consentire agli utilizzatori di bilancio di comprendere la relazione tra

quelle attività che non sono state cancellate dal bilancio e le relative passività. Inoltre, le modifiche richiedono informativa sul coinvolgimento residuo nelle attività trasferite e cancellate per consentire agli utilizzatori di bilancio di valutare la natura e il rischio connessi al coinvolgimento residuo della società in tali attività cancellate dal bilancio. Le modifiche si applicano per gli esercizi che hanno inizio al 1 luglio 2011. Le modifiche riguardano solo l'informativa di bilancio e non impattano né la posizione finanziaria del Gruppo né il risultato.

IFRS 10 Bilancio consolidato

L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 *Bilancio consolidato e separato* che disciplina la contabilizzazione del bilancio consolidato. Esso comprende anche le problematiche sollevate nel SIC-12 Consolidamento – *Società a destinazione specifica*.

L'IFRS 10 stabilisce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società a destinazione specifica (special purpose entities). I cambiamenti introdotti dall'IFRS 10 richiederanno al management, rispetto alle richieste che erano presenti nello IAS 27, valutazioni discrezionali rilevanti per determinare quali società sono controllate e, quindi, devono essere consolidate dalla controllante. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013, o successivamente.

IFRS 11 Accordi congiunti (Joint Arrangements)

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

Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013, o successivamente.

IFRS 12 Informativa su partecipazioni in alter imprese

L'IFRS12 include tutte le disposizioni in materia di informativa in precedenza incluse nello IAS 27 relativo al bilancio consolidato, nonché tutte le disposizioni di informativa dello IAS 31 e dello IAS 28. Questa informativa è relativa alle partecipazioni di una società in società controllate, controllate congiuntamente, collegate e in veicoli strutturati. Sono inoltre previste nuove casistiche di informativa. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013, o successivamente.

IFRS 13 Valutazione al fair value (valore equo)

L'IFRS 13 stabilisce una singola linea guida nell'ambito degli IFRS per tutte le valutazioni al fair value. L'IFRS 13 non modifica i casi in cui sia richiesto di utilizzare il fair value, ma piuttosto fornisce una guida su come valutare il fair value in ambito IFRS, quando l'applicazione del fair value è richiesta o permessa. Il Gruppo sta attualmente valutando l'impatto che tale principio avrà sulla posizione finanziaria e sui risultati. Questo principio è effettivo per gli esercizi con inizio al 1 gennaio 2013.

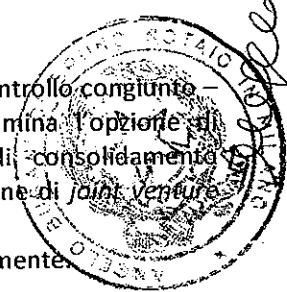
Le situazioni contabili delle società controllate, utilizzate per la redazione del presente bilancio consolidato, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

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

I prospetti contabili e le note illustrative del Gruppo Aedes sono redatti in migliaia di Euro, se non diversamente indicato.

Revisione contabile

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.



Handwritten signature

3.7 Principi di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in *joint venture*. Per controllata si intende una società sulla quale si ha il potere di esercitare il controllo così come definito dallo IAS 27, una collegata è una società sulla quale si ha il potere di esercitare un'influenza significativa, così come definita dallo IAS 28, per *joint venture* una società nella quale vi è un controllo congiunto, come definito dallo IAS 31.

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- le partecipazioni in società collegate e in *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *joint venture* si procede a:
 - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall'IFRS 3;
 - determinare il *fair value* delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
 - rilevare l'eventuale avviamento, costituito dall'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota d'interessenza nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificate;
 - rivedere i valori precedentemente determinati, nel caso in cui la quota di interessenza acquisita valutata al *fair value*, ecceda il costo di acquisto, compreso l'avviamento, rilevando a conto economico l'eventuale differenza residua dopo la nuova misurazione.

3.8 Criteri di valutazione

Attività e passività non correnti

Avviamento

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

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritti al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

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

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

I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio del Gruppo e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono ripartiti nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

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

- **Investimenti immobiliari:**
 - Fabbricati 4,5%, 3% e 1,5%
 - Impianti e macchinari specifici 12,5%
- **Altre immobilizzazioni materiali:**
 - Impianti e macchinari 20%
 - Attrezzature 20%
 - Altri beni- Automezzi 25%
 - Macchine ufficio 20%-50%
 - Mobili e arredi 12%

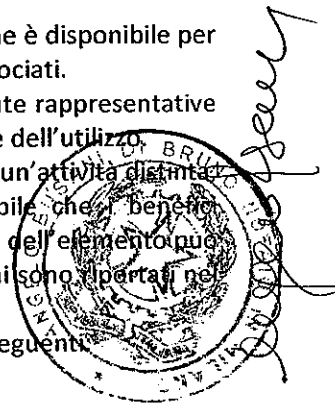
Gli oneri finanziari relativi all'acquisto sono imputati a conto economico salvo il caso in cui siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione, nel qual caso sono capitalizzati.

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

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

Leasing finanziario

Qualora a seguito di contratti di leasing o di affitto si detengano tutti i rischi e i benefici della proprietà, gli immobili sono contabilizzati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati all'inizio del leasing al minore valore tra il *fair value* (valore equo) dell'immobile locato e il valore attuale delle rate minime di leasing. Ciascuna rata di leasing è ripartita tra le passività e gli oneri finanziari così da ottenere un tasso costante sul saldo finanziario residuo. Le corrispondenti



Handwritten signature

obbligazioni derivanti dall'affitto, al netto degli oneri finanziari, sono incluse tra i debiti verso altri finanziatori. La quota di interessi è compresa tra gli oneri finanziari ed è imputata al conto economico per il periodo del leasing. L'immobile acquisito tramite leasing finanziario è iscritto tra gli investimenti immobiliari e ammortizzato durante la vita utile dell'attività.

Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*). La verifica consiste nel confronto tra la stima del valore recuperabile dell'attività e il relativo valore netto contabile.

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Partecipazioni in joint-venture

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto come definito dallo IAS 31. Il bilancio consolidato intermedio include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle *joint ventures*, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui il medesimo cessa di esistere.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie e operative, così come definita dallo IAS 28. Il bilancio consolidato intermedio include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Partecipazioni in altre imprese

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

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite di valore rispetto al costo originario, riconosciuti fino a quel momento direttamente nel patrimonio netto, sono contabilizzati a conto economico.

Attività finanziarie

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

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

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

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

Attività finanziarie valutate al fair value

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo e per le quali il Gruppo non intende effettuare operazioni di *trading*.

Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte in scadenza oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

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

Gli utili o le perdite relativi a attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite, in

Ohm

eccesso rispetto al costo originario, fino a quel momento rilevati direttamente nel patrimonio, netto vengono rilevati nel conto economico.

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

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

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

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

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

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

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

Imposte differite attive e passive

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

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

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

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

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

Patrimonio netto

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

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

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

effetti delle imposte sul reddito, è incluso nel patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società.

Fondi per rischi e oneri

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

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

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

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

Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro o successivamente, maturati dai dipendenti alla data di bilancio.

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

Con riferimento ai soli benefici successivi al rapporto di lavoro, il Gruppo Aedes non ha adottato il *corridor approach* che consiste nel riconoscere a conto economico solo una parte degli utili/perdite attuariali cumulati (quella che eccede il "corridoio"), di conseguenza l'effetto attuariale è totalmente riconosciuto a conto economico lungo la prevista vita lavorativa media residua dei dipendenti che partecipano al piano.

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

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo sia con riferimento alle quote maturate sino al 31 dicembre 2006, sia con riferimento alle quote maturande dal 1° gennaio 2007. In particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un “piano a contribuzione definita” sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l’INPS. L’importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l’applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua a essere considerato come “piano a benefici definiti” con la conseguente necessità di continuare a effettuare una valutazione attuariale che tuttavia, rispetto alla metodologia di calcolo applicata sino a tale data, non comporta più l’attribuzione proporzionale del beneficio al periodo di lavoro prestato, in quanto l’attività lavorativa da valutare si considera interamente maturata per effetto della modifica della natura contabile delle quote che maturano a partire dal 1° gennaio 2007.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere seguita tramite l’utilizzo della metodologia attuariale denominata “metodo della proiezione unitaria del reddito” (projected unit credit method), anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all’attività lavorativa prestata o come metodo dei benefici/anni di lavoro, che considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l’azienda come origine di un’unità aggiuntiva di diritto ai benefici e misura distintamente ogni unità per calcolare l’obbligazione finale.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo) al netto dei costi dell’operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

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

Attività e passività correnti

Rimanenze

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

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

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

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

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

Commesse

Una commessa è un contratto specificatamente stipulato per la costruzione di un bene. Le commesse sono valutate in base al metodo della percentuale di completamento; lo stato di avanzamento è misurato facendo riferimento ai costi della commessa sostenuti fino alla data di bilancio come percentuale dei costi totali stimati per ogni commessa. I costi sostenuti durante l’anno in relazione ad attività future della commessa sono esclusi dai costi di commessa nella

determinazione dello stato avanzamento e sono rilevati come rimanenze.

Quando è probabile che i costi della commessa saranno superiori ai ricavi totali derivanti dalla stessa, la perdita attesa viene rilevata immediatamente come costo.

L'ammontare lordo dovuto dai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate) eccedono la fatturazione ad avanzamento dei lavori, è rilevato come credito.

L'ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali la fatturazione ad avanzamento dei lavori eccede i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate), è rilevato come debito.

Crediti iscritti nell'attivo circolante, Debiti commerciali e Altri debiti

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

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

Strumenti finanziari derivati

Per derivato si intende qualsiasi contratto di natura finanziaria avente le seguenti caratteristiche:

1. il suo valore cambia in relazione al cambiamento di un tasso di interesse, di un prezzo di uno strumento finanziario, di un prezzo di una merce, di un tasso di cambio in valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (*rating*) o altra variabile sottostante prestabilita;
2. non richiede un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
3. sarà regolato a data futura.

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la "hedge accounting" e vengono valutati in base ai rispettivi *fair value*. I contratti esistenti sono stati stipulati al fine di proteggersi di gestire i rischi che il Gruppo si trova a fronteggiare nell'ambito della sua operatività, in particolare contro le fluttuazioni dei tassi d'interesse. L'adeguamento del *fair value* viene rilevato a conto economico.

Disponibilità liquide

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

Riconoscimento dei ricavi

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

Vendite di beni

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
2. l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
3. il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
4. è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
5. i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

Prestazioni di servizi

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

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

Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo dell'attività.

Dividendi

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

Imposte correnti

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

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

Aedes S.p.A., in qualità di controllante ex art.2359 del Codice Civile ha esercitato nel 2010 l'opzione per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. Consolidato Fiscale Nazionale).

Il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2012.

Le società del Gruppo che, per gli esercizi 2010-2012, hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, e sono tutt'ora operative, sono: Aedes S.p.A.(consolidante), Actea S.r.l., Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Aedes Financial Services S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Ariosto S.r.l., Dixia S.r.l., Iupiter S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione.

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

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);
- 2) le società consolidate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del Consolidato Fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività;
 - a) le Società consolidate con imponibile negativo della prima categoria, il cui reddito imponibile è determinato ai fini del presente paragrafo conformemente a quanto previsto dalla lettera a), ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive di cui alla precedente lettera

- d); pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;
- b) le società consolidate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Risultato per azione

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

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

3.8.1 Gestione dei rischi finanziari

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

Rischio di mercato

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

Rischio di tasso di interesse

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

Il rischio a cui è esposto il Gruppo Aedes è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei *cash flow*. L'obiettivo del Gruppo è limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti derivati abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap "plain vanilla"* o *"step-up"*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dal Gruppo.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

Rischio di cambio

Il Gruppo Aedes è attualmente attivo principalmente a livello domestico e in campo internazionale, tramite partecipazioni in altre società e fondi prevalentemente in area Euro. Ci sono limitati investimenti negli Stati Uniti d'America e in Svezia assunti in valuta locale.

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

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

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

Le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nell'ammontare ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono il Gruppo al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le



previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare l'esposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio.

La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS39 viene decisa caso per caso e autorizzata centralmente dall'Amministratore Delegato.

Il Gruppo ha ricevuto un finanziamento denominato in USD, mentre non detiene crediti/debiti commerciali di importo significativo in valute diverse dall'Euro.

Al momento non sono presenti coperture sul rischio cambio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo, caratterizzate da debiti a breve superiori alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione mensile di un dettagliato budget sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

Gli amministratori valutano positivamente la capacità del Gruppo di procedere, al 31 dicembre 2011, in una logica di continuità aziendale, alla luce di numerose e concordanti considerazioni, tra le quali:

- il Gruppo è in grado di generare un cash flow operativo positivo. I flussi di cassa attesi che si prevede di realizzare, attraverso la realizzazione delle operazioni programmate, risultano adeguati rispetto ai fabbisogni finanziari;
- la realizzazione delle iniziative immobiliari e gestionali programmate e in buona parte in corso, consentiranno in futuro di raggiungere anche l'equilibrio economico del Gruppo;
- il Gruppo continua a disporre di un rilevante patrimonio netto, con risorse immobiliari che potranno comunque generare risorse di cassa aggiuntive rispetto a quanto già programmato, sia attraverso dismissioni tali comunque da garantire la migliore valorizzazione del portafoglio, sia attraverso la concessione di ulteriori garanzie a supporto di eventuali nuove linee di credito;
- i risultati realizzati dal Gruppo negli ultimi anni, coerentemente alle attività di ristrutturazione iniziate nel corso del 2009 e proseguite con successo negli esercizi successivi, mostrano un andamento in continuo e progressivo miglioramento.

Rischio di credito

Il Gruppo non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di *business* volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. Il protrarsi del contesto di crisi finanziaria dell'economia potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 32.

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

Rischio tenants

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

Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

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

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

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

Stime e assunzioni

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

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

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

3.9 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate.

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

L'elenco delle società controllate e di quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'Allegato 1, nel quale è altresì dettagliato l'elenco delle società controllate che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative o di entità non rilevante.

Nel corso del 2011 si sono verificate variazioni dell'area di consolidamento che hanno determinato l'esclusione di due società:

Denominazione
 Gaude Promotion S.à r.l.
 Agorà Sr.l.

Causale
 liquidata
 ceduta

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

ATTIVO

Nota 1. Investimenti immobiliari

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2010				
Costo storico	208.453	97.149	18.524	324.126
Fondo ammortamento	0	(8.985)	(9.072)	(18.057)
Valore netto contabile	208.453	88.164	9.452	306.069

Saldo al 31/12/2010				
Valore netto contabile al 1/1/2010	208.453	88.164	9.452	306.069
Incrementi	358	792	705	1.855
Ammortamenti e svalutazioni	0	(2.257)	(1.921)	(4.178)
Valore netto contabile al 31/12/2010	208.811	86.699	8.236	303.746

Saldo finale 31/12/2010				
Costo storico	208.811	104.084	19.298	332.193
Fondo ammortamento	0	(17.385)	(11.062)	(28.447)
Valore netto contabile	208.811	86.699	8.236	303.746

Saldo al 31/12/2011				
Valore netto contabile al 1/1/2011	208.811	86.699	8.236	303.746
Incrementi	537	1.840	0	2.377
Decrementi	0	0	(37)	(37)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.283)	(3.144)	(1.949)	(6.376)
Valore netto contabile al 31/12/2011	208.065	85.395	6.250	299.710

Saldo finale 31/12/2011				
Costo storico	208.065	105.464	19.323	332.852
Fondo ammortamento	0	(20.069)	(13.073)	(33.142)
Valore netto contabile	208.065	85.395	6.250	299.710

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati disinvestimenti immobiliari. Gli incrementi dell'anno sono relativi principalmente ai lavori di ristrutturazione sull'immobile di Agrate Brianza della controllata Nova Re S.p.A..

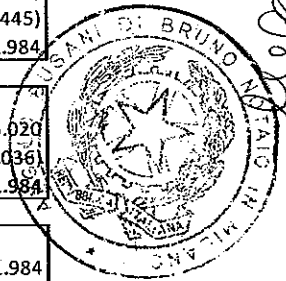
Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto sono iscritte ipoteche a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso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

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo è stata eseguita perizia da parte di un perito esterno che ha evidenziato la necessità di una svalutazione per complessivi 1.788 migliaia di Euro. L'attestazione del

perito è riportata nella Relazione sulla gestione.

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

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2010				
Costo storico	71.839	11.093	2.087	85.019
Fondo ammortamento	0	(1.131)	(1.199)	(2.330)
Valore netto contabile	71.839	9.962	888	82.689
Saldo al 31/12/2010				
Valore netto contabile al 1/1/2010	71.839	9.962	888	82.689
Decrementi	0	(2)	(258)	(260)
Ammortamenti e svalutazioni	0	(226)	(219)	(445)
Valore netto contabile al 31/12/2010	71.839	9.734	411	81.984
Saldo finale 31/12/2010				
Costo storico	71.839	11.093	2.088	85.020
Fondo ammortamento	0	(1.359)	(1.677)	(3.036)
Valore netto contabile	71.839	9.734	411	81.984
Saldo al 31/12/2011				
Valore netto contabile al 1/1/2011	71.839	9.734	411	81.984
Incrementi	521	81	15	617
Ammortamenti e svalutazioni	0	(228)	(104)	(332)
Valore netto contabile al 31/12/2011	72.360	9.587	322	82.269
Saldo finale 31/12/2011				
Costo storico	72.360	11.174	2.103	85.637
Fondo ammortamento	0	(1.587)	(1.781)	(3.368)
Valore netto contabile	72.360	9.587	322	82.269



Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Saldo iniziale 1/1/2010					
Costo storico	5.053	3.531	6.863	621	16.068
Fondo ammortamento	(4.688)	(2.972)	(4.992)	0	(12.652)
Valore netto contabile	365	559	1.871	621	3.416
Saldo al 31/12/2010					
Valore netto contabile al 1/1/2010	365	559	1.871	621	3.416
Incrementi	12	28	4	0	44
Decrementi	0	(1)	(16)	(567)	(584)
Ammortamenti e svalutazioni	(298)	(165)	(493)	0	(956)
Valore netto contabile al 31/12/2010	79	421	1.366	54	1.920
Saldo finale 31/12/2010					
Costo storico	4.742	3.512	6.621	54	14.929
Fondo ammortamento	(4.663)	(3.091)	(5.255)	0	(13.009)
Valore netto contabile	79	421	1.366	54	1.920
Saldo al 31/12/2011					
Valore netto contabile al 1/1/2011	79	421	1.366	54	1.920
Variazione area di consolidamento	0	1	(7)	0	(6)
Incrementi	181	27	10	0	218
Decrementi	0	0	(2)	(54)	(56)
Ammortamenti e svalutazioni	(28)	(87)	(305)	0	(420)
Valore netto contabile al 31/12/2011	232	362	1.062	0	1.656
Saldo finale 31/12/2011					
Costo storico	4.818	3.453	6.408	0	14.679
Fondo ammortamento	(4.586)	(3.091)	(5.346)	0	(13.023)
Valore netto contabile	232	362	1.062	0	1.656

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.

Gli incrementi dell'esercizio sono principalmente attribuibili alla controllata Golf Tolcinasco S.r.l. e si riferiscono a macchinari specifici.

Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

	Altre	Avviamento	Totale
Saldo iniziale 1/1/2010			
Costo storico	2.582	6.547	9.129
Fondo ammortamento	(807)	0	(807)
Valore netto contabile	1.775	6.547	8.322
Saldo al 31/12/2010			
Valore netto contabile al 1/1/2010	1.775	6.547	8.322
Incrementi	15	199	214
Ammortamenti e svalutazioni	(294)	(2.968)	(3.262)
Valore netto contabile al 31/12/2010	1.496	3.778	5.274
Saldo finale 31/12/2010			
Costo storico	2.886	3.778	6.664
Fondo ammortamento	(1.390)	0	(1.390)
Valore netto contabile	1.496	3.778	5.274
Saldo al 31/12/2011			
Valore netto contabile al 1/1/2011	1.496	3.778	5.274
Variazione area di consolidamento	(27)	(750)	(777)
Incrementi	82	0	82
Decrementi	(3)	0	(3)
Ammortamenti e svalutazioni	(72)	0	(72)
Valore netto contabile al 31/12/2011	1.476	3.028	4.504
Saldo finale 31/12/2011			
Costo storico	2.805	3.028	5.833
Fondo ammortamento	(1.329)	0	(1.329)
Valore netto contabile	1.476	3.028	4.504

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

La voce avviamento risulta così composta:

	31/12/2011	31/12/2010
Agorà S.r.l.	0	750
Aedes BPM SGR S.p.A.	3.028	3.028
	3.028	3.778

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 13 marzo 2012, ha confermato il valore dell'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.. L'avviamento di Agorà S.r.l. è stato scaricato a seguito della cessione della società, avvenuta nel corso del secondo semestre dell'anno.

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

Tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è inclusa la partecipazione totalitaria nel Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping detenuta da Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. che non è stata consolidata con il metodo integrale in quanto non operativa e di entità non rilevante.

La partecipazione non ha subito movimentazione nel corso dell'esercizio.

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

Partecipazione	Valori al	Incrementi	Decrementi	Riva. (+)	Altri	Ridistribuzione ad/(-) a		Valori al	% di
	31/12/2010			Sval. (-)	movimenti	Crediti a	Altri Debiti		
Aedificandi S.r.l.	0	500	0	30	0	0	(530)	0	50,00%
Aedilia Nord Est S.r.l. - in liquidazione	1.178	0	0	(1.097)	0	0	0	81	49,75%
Efir S.r.l.	12.191	0	(2.269)	(60)	0	0	0	9.862	33,33%
Escalia Capital S.r.l. - in fallimento	0	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Fondo Boccaccio	20.609	0	(1.098)	(1.233)	0	0	0	18.278	18,30%
Fondo Petrarca	0	9.617	(5.473)	0	0	0	0	4.144	15,00%
Induxia S.r.l. - in liquidazione	0	2.590	0	0	0	(2.590)	0	0	40,00%
Mission Street Master Holding CO LLC	24.725	0	0	0	1.124	0	0	25.849	27,65%
Neptunia S.p.A.	14.539	0	0	555	0	0	0	15.094	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	0	0	0	0	0	5	50,00%
Ravizza SCARL	5	0	0	0	0	0	0	5	50,00%
REIF 1 S.r.l. - in liquidazione	2.822	0	5.473	(794)	0	0	0	2.501	50,00%
REIF 3 S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Rubattino Ovest S.p.A.	4.959	0	0	(3.364)	0	0	0	1.595	50,00%
Secure Investments Ltd	13.046	2.158	0	(2.286)	0	0	0	12.918	49,00%
Teri Property Sweden AB - in fallimento	1.703	0	0	(1.703)	0	0	0	0	50,00%
Teri Property Sweden II AB - in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Trixia S.r.l.	0	4.900	0	(2.732)	0	(1.833)	0	335	49,00%
Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	(9)	0	0	0	0	50,00%
Totale	95.782	19.765	(3.367)	(12.693)	1.124	(4.423)	(521)	91.557	

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

Il patrimonio immobiliare gestito dalle società collegate e *joint ventures* è stato valutato da periti indipendenti. Sulla base di tali valutazioni sono state recepite nel presente bilancio svalutazioni per circa 4,3 milioni di Euro (concentrate principalmente sugli investimenti di Rubattino Ovest S.p.A. e Trixia S.r.l.).

Gli incrementi dell'esercizio, pari a 19.765 migliaia di Euro, si riferiscono ad Aedificandi S.r.l. per 500 migliaia di Euro, al Fondo Petrarca per 9.617 migliaia di Euro quale acquisto di quote avvenute nel mese di dicembre, a Induxia S.r.l. – in liquidazione, alla capital call su Secure Investments Ltd per 2.158 migliaia di Euro e alla collegata Trixia S.r.l. per 4.900 migliaia di Euro quale rinuncia verso versamenti soci in conto copertura perdite.

La voce "altri movimenti" è interamente riferita a Mission Street Master Holding CO LLC, e rappresenta l'effetto cambio sul valore di carico delle partecipazioni.

La riduzione nel valore di Efir S.r.l. – Fondo Dante Retail si riferisce alla distribuzione dei dividendi mentre il decremento nel valore del Fondo Boccaccio è attribuibile al rimborso delle quote avvenuta nel corso del primo semestre dell'anno.

Per le società collegate e *joint ventures* nel caso in cui si siano registrate perdite ed il Gruppo abbia intravisto l'interesse o l'obbligo a ricapitalizzarle, l'impegno relativo è stato iscritto tra le passività. Negli altri casi il valore di carico della partecipazione (e del corrispondente credito verso società collegate e *joint ventures*) è stato interamente svalutato per tali perdite.

Con riferimento alle passività potenziali relative a società collegate o *joint ventures*, si segnala l'iscrizione al passivo di debiti per 1.632 migliaia di Euro relativamente alla società Aedificandi S.r.l. ed Escalia Capital S.r.l. – in liquidazione per le quali il Gruppo intende o è obbligato a procedere alla ricapitalizzazione, o per cui sono presenti plusvalenze sospese.

Le informazioni sintetiche relative ai dati di bilancio delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'allegato 2.

Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

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

Partecipazione	Saldo al 31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Adeguamento al fair value	Saldo al 31/12/2011	% di partecipazione
Consorzio PRU	3	0	0	0	3	1,00%
Fondo Immobiliare Investietico	2.521	0	0	(242)	2.279	2,00%
Immobiliare Mirasole S.p.A.	6.945	0	0	0	6.945	12,84%
Logistis II S.r.l.	7.278	0	(7.278)	0	0	8,77%
Realty Partners S.r.l.	136	0	0	77	213	5,88%
Roma Development S.r.l.	242	0	0	0	242	0,49%
Vaga Limited Ltd	5.678	0	0	(2.868)	2.810	12,50%
Totale	22.803	0	(7.278)	(3.033)	12.492	

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

Immobiliare Mirasole S.p.A. è proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavazzeni e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto.

Logistis II S.r.l. è un fondo lussemburghese proprietario di immobili destinati alla logistica industriale in Francia, Italia e Spagna. Nel corso dell'anno la partecipazione è stata ceduta, registrando una minusvalenza di 4.032 migliaia di Euro, riferita per la maggior parte alla realizzazione di perdite degli esercizi precedenti, portate a riduzione del Patrimonio Netto, che a tali date si riteneva potessero essere recuperate negli anni successivi.

Realty Partners S.r.l. è una società di consulenza, gestione e investimento immobiliare. La variazione di fair value di 77 migliaia di Euro è stata imputata a patrimonio netto ed è il risultato di una ripresa di valore per 297 migliaia di Euro al netto della distribuzione degli utili dell'anno 2005 per 220 migliaia di Euro.

Roma Development S.r.l. è proprietaria di un'area di sviluppo in Roma, località La Storta.

Vaga Limited Ltd è una società costituita per l'acquisizione di un portafoglio di immobili, con destinazione prevalentemente commerciale (*high street retail properties*), localizzati in Germania. L'effetto negativo dell'adeguamento al fair value è stato imputato a conto economico.

Nota 6. Imposte differite

	31/12/2011	31/12/2010
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	0	388
	0	388
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	512	0
	512	0
Totale	512	388

La voce imposte differite passive è esposta al netto delle imposte anticipate.

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2010 sono imputabili principalmente alla diminuzione delle imposte differite attive, in particolare alla riduzione di plusvalenze sospese derivanti da partecipazioni ad equity; nonché a un incremento delle imposte anticipate sui fondi rischi e svalutazione crediti controbilanciate in parte dall'incremento delle imposte differite su adeguamento dei patrimoni netti delle immobilizzazioni finanziarie.

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2011			31/12/2010		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
Imposte anticipate:						
Differenze su immobili	(751)	31,40%	(236)	(200)	31,40%	(63)
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	(582)	27,50%	(160)	(582)	27,50%	(160)
Fondi per rischi ed oneri	(6.557)	27,50%	(1.803)	(3.127)	27,50%	(860)
Svalutazioni di crediti	(6.370)	27,50%	(1.752)	(2.270)	27,50%	(624)
Amministratori	(537)	27,50%	(148)	(931)	27,50%	(256)
Plusvalenze sospese (partecipazioni a equity)	(9.490)	31,40%	(2.980)	(14.736)	31,40%	(4.627)
Altre residuali	(1.840)	31,40%	(578)	(2.064)	31,40%	(648)
Totale	(26.128)		(7.656)	(23.910)		(7.238)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	14.933	31,40%	4.689	12.487	31,40%	3.921
Adeguamento patrimonio netto di immobilizzazioni finanziarie	5.399	27,50%	1.485	2.989	27,50%	822
Applicazione contabilizzazione finanziaria leasing	4.730	31,40%	1.485	4.990	31,40%	1.567
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	917	31,40%	288	1.376	31,40%	432
Altre residuali	707	31,40%	222	345	31,40%	108
Totale	26.686		8.169	22.187		6.850
Imposte differite (anticipate) nette	558		512	(1.723)		(388)

Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2011	31/12/2010
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	28.735	40.062
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(572)	(4.949)
Crediti verso altri	859	10.515
Totale	29.022	45.628

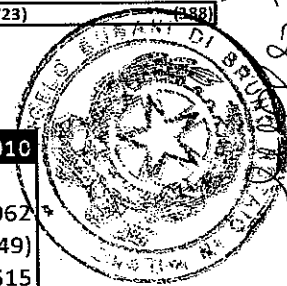
Il totale delle attività finanziarie ha scadenza compresa tra 1 e 5 anni.

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

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

La variazione rispetto al 2010 è principalmente riferita alla restituzione di parte dei finanziamenti soci erogati alla collegata Aedificandi S.r.l., a seguito dell'avvenuto incasso da parte di quest'ultima del credito IVA chiesto a rimborso; nonché alla rinuncia di parte dei crediti finanziari vantati verso Trixia S.r.l. e destinati a versamenti in conto copertura perdite.

La diminuzione dei crediti verso altri è imputabile alla cessione dei crediti verso Logistis II S.a.r.l., effettuata congiuntamente alla cessione della partecipazione.



Handwritten signature

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Non correnti	31/12/2011	31/12/2010
Crediti verso altri	13	13
Crediti tributari	2.125	2.130
Totale	2.138	2.143

Correnti	31/12/2011	31/12/2010
Crediti verso clienti	20.774	23.228
Fondo svalutazione crediti	(15.947)	(14.589)
Crediti verso clienti netti	4.827	8.639
Crediti verso collegate	3.806	6.104
Fondo Svalutazione crediti verso collegate	(556)	(1.598)
Crediti verso collegate netti	3.250	4.506
Crediti verso altri	1.258	3.215
Crediti tributari	35.944	37.206
Ratei e risconti attivi	595	891
Totale	45.874	54.457

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 (verso clienti e verso collegate) per scadenza:

	Ascadere	Scaduti da					Totale	
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni		Oltre 360 giorni
Valore Lordo	1.783	323	172	558	915	1.596	19.233	24.580
Fondo Svalutazione Crediti	(119)	0	(1)	(70)	(14)	(395)	(15.904)	(16.503)
Crediti commerciali Netti	1.664	323	171	488	901	1.201	3.329	8.077

Crediti verso clienti

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

Saldo al 31/12/2010	14.589
Accantonamenti	2.486
Utilizzo	(916)
Riclassifiche	(212)
Saldo al 31/12/2011	15.947

Crediti verso altri

	31/12/2011	31/12/2010
Anticipi a fornitori	13	13
Crediti verso altri non correnti	13	13
Anticipi a fornitori	0	2.060
Altri	1.258	1.155
Crediti verso altri correnti	1.258	3.215

Nella voce anticipi a fornitori del 2010 era incluso l'anticipo versato da Rubattino 87 S.r.l. ad Adriano 81 S.p.A. sull'acquisto di residenze e box in Milano, via Adriano 81.

Crediti tributari

Non correnti	31/12/2011	31/12/2010
Crediti verso Erario per IVA	1.831	1.831
Crediti verso Erario per imposte	294	299
Crediti tributari non correnti	2.125	2.130
Correnti	31/12/2011	31/12/2010
Crediti verso Erario per IVA	26.424	27.356
Crediti verso Erario per imposte	9.520	9.850
Crediti tributari correnti	35.944	37.206

La quota non corrente del credito verso Erario per IVA è costituita prevalentemente dal credito vantato dalla società Turati Properties S.r.l. per l'acquisto di un immobile in Roma e dalla società Actea S.r.l. per l'acquisto di due immobili in Genova, oltre al credito IVA della società Corso 335 S.r.l..

Crediti verso collegate

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

Ratei e risconti attivi

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

	31/12/2011	31/12/2010
Altri ratei	2	3
Risconti gestione immobiliare	86	113
Risconti per fidejussioni	178	309
Altri risconti	329	466
Ratei e risconti attivi correnti	595	891



Nota 9. Rimanenze

	31/12/2011	31/12/2010
Terreni	18.786	19.774
Iniziativa immobiliari in corso e acconti	201.430	205.224
Immobili	153.108	184.645
Totale	373.324	409.643

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

	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziativa immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Totale
Saldo al 31/12/2010	19.774	205.224	184.645	409.643
Incrementi	0	4.739	1.794	6.533
Svalutazione per adeguamento al valore di mercato	0	(2.786)	(1.944)	(4.730)
Decrementi	(988)	(5.233)	(31.387)	(37.608)
Riclassifiche	0	(514)	0	(514)
Saldo al 31/12/2011	18.786	201.430	153.108	373.324

Sui patrimonio immobiliare del Gruppo, il perito incaricato dagli amministratori ha evidenziato valori di mercato stimati inferiori ai valori di carico per complessivi 4.730 migliaia di Euro, a fronte dei quali è stata recepita una pari svalutazione. L'attestazione del perito è riportata nella Relazione sulla gestione.

Gli incrementi nei prodotti finiti sono prevalentemente relativi all'acquisto di una unità immobiliare in Milano mentre i decrementi sono relativi alle cessioni di unità immobiliari e alla conclusione delle iniziative immobiliari in corso.

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 sono cancellate totalmente.

Nota 10. Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Tale voce, pari a 1.769 migliaia di Euro include polizze stipulate da Golf Tolcinasco S.r.l. e Rubattino 87 S.r.l. a titolo di investimento di liquidità.

Nota 11. Disponibilità liquide

	31/12/2011	31/12/2010
Denaro e valori in cassa	8	1.794
Depositi bancari e postali	17.766	22.650
Conti correnti vincolati	15.348	19.366
Totale	33.122	43.810

Parte delle disponibilità liquide presso banche è costituita in pegno a favore di istituti di credito per 15,3 milioni di Euro, in riduzione da 19,4 milioni di Euro del 2010.

La parte più significativa dei depositi bancari è detenuta dalla Capogruppo Aedes S.p.A., rinveniente dalla cessione della partecipazione di Logistis II S.ar.l., avvenuta in data 15 dicembre 2011.

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

PATRIMONIO NETTO

Nota 12. Patrimonio netto di Gruppo

Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale del gruppo è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 729.638.017 azioni ordinarie e n. 363.821.642 Azioni speciali "C".

La variazione della voce "Riserva sovrapprezzo" e "Altre riserve per aumento di capitale" e "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata dal decremento per copertura delle perdite dell'esercizio 2010 deliberata in assemblea in data 30 aprile 2011.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio.

Nota 13. Patrimonio netto di Terzi

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

PASSIVO

Nota 14. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2011	31/12/2010
Non correnti		
Debiti verso altri finanziatori	61.831	67.480
Mutui ipotecari	382.637	389.355
Finanziamenti in c/c	76.036	77.523
	520.504	534.358
Correnti		
Debiti verso altri finanziatori	6.693	11.059
Mutui ipotecari	18.784	24.911
Finanziamenti in c/c	2.696	24.359
	28.173	60.329
Totale	548.677	594.687

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

La valutazione dei finanziamenti a tasso fisso è stata effettuata sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva swap di mercato quotata aumentata dello spread di credito del Gruppo Aedes.

In particolare:

- a) Mutui ipotecari: la valutazione del fair value di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio, aumentata dello spread indicativo del merito di credito di Aedes. Con riferimento ai mutui indicizzati, i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi forward impliciti nella struttura per scadenza dei tassi spot disponibili alle ripetitive date di bilancio. Il *credit spread* della società è stato posto pari a 525 bps. Dal momento che i finanziamenti e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito dell'eccedenza del tasso contrattuale rispetto al tasso parametro Euribor 6 mesi, si rende necessario stimare la differenza tra tali componenti. Tale differenziale è stato determinato utilizzando i forward impliciti nelle rispettive curve basis, alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2011.
- b) Finanziamenti in c/c e altri finanziatori: il fair value è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo spread di credito indicato al precedente punto a).

Nota 15. Strumenti finanziari derivati

	31/12/2011		31/12/2010	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swap Quota non corrente	4	0	0	0
Interest-rate swap Quota corrente	0	0	0	338
Totale	4	0	0	338

Nota 16. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti

	31/12/2011	31/12/2010
Debiti per TFR		
TFR	840	1.095
	840	1.095
Accantonamento a conto economico per		
TFR	366	511
	366	511

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

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2010	1.095
Quota maturata e stanziata a conto economico	366
Indennità liquidate nell'esercizio	(621)
Saldo al 31/12/2011	840

Il numero puntuale dei dipendenti alla data di chiusura del periodo suddiviso per categorie è il seguente:

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	8	11
Quadri	20	27
Impiegati	41	70
Operai/Portieri	8	12
Totale	77	120

Nota 17. Fondi rischi ed oneri

	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2011
Fondo oneri contrattuali	8.837	30	(3.754)	(157)	4.956
Fondo rischi contrattuali	5.650	0	(1.049)	0	4.601
Fondo rischi di natura fiscale	6.344	6.550	(700)	(302)	11.892
Fondo oneri futuri	3.803	277	(2.274)	0	1.806
Fondo rischi dipendenti	1.274	10	(65)	(799)	420
Totale	25.908	6.867	(7.842)	(1.258)	23.675

La voce fondi rischi e oneri è costituita da:

- fondo oneri contrattuali: il decremento del fondo è quasi totalmente riconducibile ad Aedes S.p.A.; nel corso del 2011 è stato rilasciato il fondo per 3.635 migliaia di Euro accantonati nel 2004 per oneri relativi a impegni per indennizzare la società collegata Neptunia S.p.A. del 35% della fiscalità latente sugli immobili che emergerà a seguito dell'alienazione degli stessi;
- fondo rischi contrattuali: il decremento, interamente attribuibile a Rubattino 87 S.r.l. è riconducibile al rilascio di 741 migliaia di Euro per la risoluzione del contenzioso con il condominio Benati 1, che comporterà un esborso di 710 migliaia di Euro contro il rischio accantonato di 1.451 migliaia di Euro, per 8 migliaia di Euro alla risoluzione della causa con un acquirente e per 300 migliaia di Euro alla causa con il Comune di Milano. Dall'analisi del credito vantato nei confronti del Comune di Milano, infatti, si è appurato che il credito residuo recuperabile tiene ampiamente conto della possibilità di addebiti per penali e quindi sono stati rilasciati 300 migliaia di Euro;
- fondo rischi di natura fiscale: il decremento è dovuto alla definizione di alcuni contenziosi in essere con l'Agenzia dell'Entrate mentre l'incremento di 6,6 milioni di Euro è quasi interamente ascrivibile alla controllata Jupiter S.r.l. a fronte dell'avviso di accertamento ricevuto in relazione alla verifica fiscale sull'anno d'imposta 2006;
- fondo oneri futuri: il decremento è principalmente riconducibile alla definizione con il Comune di Milano degli oneri connessi a un permesso in sanatoria in relazione ad alcune unità immobiliari di proprietà di Diaz Immobiliare S.r.l. (1.540 migliaia di Euro);
- fondo rischi dipendenti: il fondo si è considerevolmente ridotto a seguito della definizione di accordi stragiudiziali con alcuni dipendenti licenziati nell'ambito del piano di ristrutturazione avviato nel 2009.

Nota 18. Debiti commerciali e altri debiti

	31/12/2011	31/12/2010
Non correnti		
Debiti verso imprese collegate	1.646	1.639
Altri debiti	1.939	2.503
	3.585	4.142
Correnti		
Acconti	4	357
Debiti verso fornitori	10.892	14.800
Debiti verso imprese collegate	7.853	557
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	369	606
Altri debiti	5.850	6.407
Ratei e risconti passivi	891	1.255
	25.859	23.982

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

Debiti verso imprese collegate

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

Altri debiti

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

Non correnti	31/12/2011	31/12/2010
Altri debiti per valutazione ad equity	1.632	2.162
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	307	341
Debiti verso altri non correnti	1.939	2.503

Correnti	31/12/2011	31/12/2010
Caparre confirmatorie	857	1.039
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	471	730
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	29	26
Altri debiti	4.493	4.613
Debiti verso altri correnti	5.850	6.408

Gli altri debiti per valutazione ad equity sono rilevati dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse partecipazioni e degli eventuali finanziamenti soci e sono dovuti, principalmente, agli impegni presi dalla società a garanzia della solvibilità di alcune società collegate o di JV. Il dettaglio di tale voce è così composto:

	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	31/12/2011
Aedificandi S.r.l.	1.885	0	(530)	1.355
Escalia Capital S.ar.l.	277	0	0	277
Totale	2.162	0	(530)	1.632

Debiti verso fornitori

Il decremento della voce debiti verso i fornitori è principalmente conseguenza della riduzione dei costi.

Ratei e risconti passivi

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

	31/12/2011	31/12/2010
Altri ratei	51	355
Risconti gestione immobiliare	155	163
Altri risconti	685	737
Ratei e risconti passivi correnti	891	1.255

Nota 19. Debiti per imposte correnti

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

	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso Erario per IVA	113	99
Debiti verso Erario per imposte correnti	6.588	8.675
Totale	6.701	8.774

I debiti verso Erario sono principalmente costituiti da:

- 697 migliaia di Euro dal debito per l'imposta sostitutiva ancora da versare e relativa all'apporto degli immobili confluiti nel Fondo Boccaccio nell'anno 2007;
- 1.057 migliaia di Euro dal debito per l'imposta sostitutiva ancora da versare, per quanto stabilito dalla nuova disciplina fiscale per i fondi immobiliari (Decreto Legge 13 maggio 2011 n. 70 art. 8 comma 9), relativamente al Fondo Boccaccio;
- 3.799 migliaia di Euro per debiti sorti in seguito all'adesione ad accertamenti fiscali.

CONTO ECONOMICO**Nota 20. Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

	31/12/2011	31/12/2010
Locazioni immobiliari	16.210	17.493
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	43.338	14.880
Prestazioni di servizi	11.064	16.669
Totale	70.612	49.042

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori sono sostanzialmente in linea con il 2010.

Il valore delle "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" si riferisce alle cessioni degli immobili trading della società Aedes S.p.A., Aedilia Due S.r.l., Anosto S.r.l., Aedilia Immobiliare S.r.l., P9 S.r.l., Rubattino 87 S.r.l., Terme Ioniche S.a.s. e Turati Immobiliare S.r.l.

La voce "prestazioni di servizi" include i corrispettivi maturati e relativi a servizi immobiliari e amministrativi erogati prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all'allegato 2. I ricavi per prestazioni di servizi mostrano un decremento rispetto all'esercizio precedente principalmente riconducibile alla presenza, nel precedente esercizio, di proventi non ricorrenti da attività di agency fatturate ai fondi Petrarca e Boccaccio e, inoltre, a minori prestazioni di servizi fatturate da Agorà S.r.l., società ceduta nel corso del secondo semestre e, in parte, da Aedes S.p.A., a seguito dello scioglimento di alcune *joint ventures*.

Nota 21. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2011	31/12/2010
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	99	86
Altri proventi	5.019	5.921
Dividendi	407	0
Totale	5.525	6.007

Gli "altri proventi" includono le seguenti voci:

	31/12/2011	31/12/2010
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	326	4.153
Proventi da altre alienazioni	12	580
Proventi vari	4.681	1.117
Imposte relative ad esercizi precedenti	0	71
Totale	5.019	5.921

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari si riferisce alla cessione della controllata Agorà S.r.l., operazione perfezionata nel mese di agosto, mentre nel 2010 la voce includeva la cessione al Gruppo Operae del 50% di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l., Via Stalingrado S.r.l., Aedilia Sei S.r.l. in liquidazione e Aedilia Otto S.r.l. in liquidazione.

La voce proventi vari include l'effetto del riconoscimento dell'indennità di occupazione da parte INNSE nei confronti della controllata Rubattino 87 S.r.l..

Nota 22. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2011	31/12/2010
a) Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	5.203	20.711
b) Costo del venduto	(37.306)	(11.790)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(4.730)	(5.905)
d) Interessi capitalizzati sulle rimanenze	0	26
Totale	(36.833)	3.042

L'incremento delle vendite, ripetto allo scorso esercizio, si riflette nel conseguente incremento del costo del venduto mentre, rispetto all'esercizio precedente, si segnala il decremento dei costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino. Nel 2010 la voce includeva i costi sostenuti per l'acquisizione di appartamenti e box in Milano, Via Adriano 81.

Nell'esercizio 2011 è stato eseguito l'impegno assunto dalla Rubattino 87 S.r.l. nei confronti del Gruppo Camozzi in relazione alla cessione del compendio industriale sito in Via Rubattino. Tale cessione, avvenuta ad un prezzo simbolico, ha comportato, da una parte, lo scarico di una porzione dell'area dal costo del venduto e, dall'altra, ha consentito di rendere possibile la trasformazione dei diritti volumetrici del PRU originale da industriale-produttivo e terziario a un nuovo mix con prevalente destinazione residenziale, evento quest'ultimo che ha controbilanciato, sulla base di una perizia di un esperto indipendente, l'effetto economico della compravendita.

Nel 2011 si registrano, infine, minori svalutazioni delle rimanenze per 1.175 migliaia di Euro.

Nota 23. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2011	31/12/2010
Costi per acquisto materie prime e altri beni	2.126	20.768
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	10.497	6.821
Altri costi per servizi	14.087	18.156
Totale	26.710	45.745

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

	31/12/2011	31/12/2010
Altri costi generali	95	141
Costi per acquisto immobili di proprietà	1.121	19.591
Costi di gestione immobiliare	910	1.036
Sub totale a) Costi per materie prime	2.126	20.768
Pulizia immobili	141	151
Manutenzione	1.731	1.308
Assicurazioni	214	177
Spese Condominiali	2.519	2.835
Altri	1.809	1.231
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	4.083	1.119
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	10.497	6.821
Provvigioni su vendite (c)	768	2.072
Emolumenti Amministratori	1.641	2.101
Emolumenti Collegio Sindacale	660	622
Prestazioni professionali	7.802	9.327
Commissioni e spese bancarie	1.039	1.189
Spese viaggio e convegni	321	388
Pulizie, telefoniche e manutenzione	590	737
Energia	241	170
Spese pubblicità	90	203
Diversi	453	722
Sub totale d) Spese generali	12.837	15.459
Oneri per affitti	202	310
Canoni di leasing	280	315
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	482	625
Totale	26.710	45.745

La voce "costi per materie prime" include principalmente i costi di gestione immobiliare, il cui

decremento è attribuibile ai già citati costi sostenuti, nel precedente esercizio, per l'acquisizione di appartamenti e box in Milano, Via Adriano 81.

L'incremento dei "costi relativi agli immobili di proprietà" è principalmente attribuibile ai costi per servizi capitalizzati a magazzino e si riferisce alla controllata Rubattino 87 S.r.l. (4.012 migliaia di Euro).

Il decremento delle "prestazioni professionali" è principalmente imputabile alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali e alla riduzione dell'attività operativa.

Nota 24. Costo del personale

	31/12/2011	31/12/2010
Salari e stipendi	5.207	7.598
Oneri sociali	1.778	2.693
Trattamento di fine rapporto	366	511
Altri costi del personale	120	43
Totale	7.471	10.845

Il decremento del costo per il personale è imputabile alla riduzione degli organici. Il numero medio dei dipendenti diviso per categoria è il seguente:

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	9	13
Quadri	23	30
Impiegati	56	82
Operai/Portieri	11	11
Totale	99	136

Nota 25. Altri costi operativi

	31/12/2011	31/12/2010
Ici	1.838	1.700
Oneri societari generali	382	2.107
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	141	187
Altri oneri minori	340	568
Oneri diversi	4.287	2.587
Totale	6.988	7.149

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Oneri diversi":

	31/12/2011	31/12/2010
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	4.032	435
Minusvalenze da altre alienazioni	0	8
Imposte relative ad esercizi precedenti	0	58
Oneri gestione immobiliare	1	1
Altri	254	2.085
Totale	4.287	2.587

La voce "minusvalenza da alienazione partecipazioni" è interamente attribuibile alla cessione della partecipazione di Logistis II S.ar.l., avvenuta il 15 dicembre 2011.



Nota 26. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2011	31/12/2010
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	72	171
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>fabbricati</i>	2.685	2.681
<i>impianti generici</i>	1.905	1.977
<i>impianti specifici</i>	28	298
<i>attrezzatura</i>	87	165
<i>altri beni</i>	304	472
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	5.009	5.593
Totale ammortamenti	5.081	5.764
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	1.788	2.632
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	2.486	2.596
Svalutazioni dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	0	611
Accantonamenti per rischi	1.259	3.069
Altri accantonamenti	0	3
Totale svalutazioni e accantonamenti	5.533	8.911
Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	10.614	14.675

La voce ammortamenti appare sostanzialmente in linea con i valori dell'esercizio precedente.

Le altre svalutazioni delle immobilizzazioni, pari a 1.788 migliaia di Euro, includono:

- 1.990 migliaia di Euro di svalutazioni sugli investimenti immobiliari della Capogruppo Aedes S.p.A. per 1.543 migliaia di Euro, di Ariosto S.r.l. per 304 migliaia di Euro e Nova Re S.p.A. per 143 migliaia di Euro;
- 202 migliaia di Euro di ripresa di valore sugli investimenti immobiliari della controllata Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A..

Gli accantonamenti per rischi, pari a 1.259 migliaia di Euro, includono principalmente:

- 3.480 migliaia di Euro di rilascio fondo oneri contrattuali della Capogruppo Aedes S.p.A.;
- 1.049 migliaia di Euro di rilascio fondo rischi contrattuali della controllata Rubattino 87 S.r.l.;
- 685 migliaia di Euro di rilascio fondo di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.;
- 6.500 migliaia di Euro quale accantonamento effettuato dalla controllata Iupiter S.r.l. a fronte dell'avviso di accertamento ricevuto a seguito della verifica fiscale sull'anno d'imposta 2006.

Per il commento relativo alla movimentazione dei fondi, si rinvia alla nota 17.

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

	31/12/2011	31/12/2010
Utili		
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	585	1.593
	585	1.593
Perdite		
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	13.278	24.299
	13.278	24.299
Totale	(12.693)	(22.706)

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

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

	31/12/2011	31/12/2010
(Proventi da saldo e stralcio)	(274)	(375)
Accantonamento per incentivi all'esodo	0	400
Incentivi all'esodo	0	30
Oneri vari di ristrutturazione	0	153
Totale	(274)	208

I proventi da saldo e stralcio sono principalmente composti dagli stralci ottenuti su debiti commerciali.

Nota 29. Proventi/(Oneri) finanziari netti

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

	31/12/2011	31/12/2010
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	159	238
Proventi da convenzione bancaria	0	165
Interessi su finanziamenti a collegate	1.156	1.476
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	977	209
Valutazione al mercato di strumenti derivati	342	171
Interessi su finanziamenti a controllanti	12	0
Interessi su finanziamenti a controllate	14	33
Altri interessi attivi	2.144	1.006
Totale	4.804	3.298

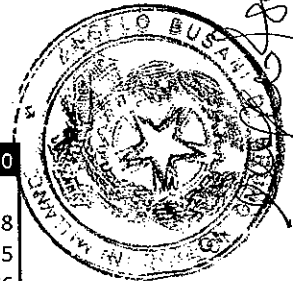
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	213	69
Interessi su finanziamenti bancari	12.658	8.942
Interessi su finanziamenti non bancari	1.244	2.221
Interessi su finanziamenti da controllanti/controlate	58	61
Interessi su finanziamenti da collegate	7	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	2.869	1.706
Interessi passivi su altri debiti	489	2.047
Totale	(12.734)	(11.748)

Nota 30. Imposte

	31/12/2011	31/12/2010
Imposte correnti	(1.423)	229
Imposte differite	(846)	(279)
Totale	(2.269)	(50)

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

	31/12/2011	31/12/2010
Imposte correnti		
IRES	(1.993)	(903)
IRAP	(781)	(507)
Proventi (oneri) da trasparenza fiscale	0	504
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	2.016	387
Imposte esercizi precedenti	(665)	748
Imposte anticipate/(differite)	(846)	(279)
Totale	(2.269)	(50)



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

	IRES	IRAP	Totale
Perdita al lordo delle imposte	(37.632)	(37.632)	
<u>Differenze permanenti:</u>			
Imposta Comunale sugli Immobili	2.038	2.038	
Perdite/ (Utili) società Estere	16.585	16.585	
Costi in deducibili netti	7.141	7.141	
Accantonamenti Rischi e Svalutazione Crediti (Circolante) non deducibili	3.745	3.745	
Svalutazione Avviamento Consolidato, Investimenti Immobiliari, Rimanenze, Crediti Finanziari Immobilizzati	(5.867)	(5.867)	
Proventi/Oneri da partecipazione	10.461	10.461	
Costo del personale	0	7.471	
Oneri/(Proventi) straordinari	2.510	2.510	
Oneri/(proventi) finanziari	13.242	13.242	
Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata	(5.925)	(5.925)	
Totale imponibile	6.298	13.769	
Aliquota teorica	27,50%	3,90%	
Imposta teorica	1.732	537	2.269
Imposte di bilancio			2.269

Il tax rate del Gruppo è principalmente influenzato da:

- "Accantonamenti Rischi e Svalutazione Crediti non deducibili" per 3.745 migliaia di Euro, relativo agli accantonamenti e alle svalutazioni crediti;
- "Costi in deducibili netti" per 7.141 migliaia di Euro ai fini Ires e Irap;
- "Oneri/(proventi) finanziari" pari a 13.242 migliaia di Euro ai fini Ires dovuto principalmente alla in deducibilità degli interessi passivi derivanti da finanziamenti ed eccedenti l'ammontare degli interessi attivi;
- "Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata" pari a 5.925 migliaia di Euro, dovute alla mancata iscrizione di imposte anticipate sulle perdite fiscali, non essendo determinabile tempistiche e modalità del loro recupero.

Nota 31. Risultato per azione

	31/12/2011	31/12/2010
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(36.440)	(54.427)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	1.086.595.949	1.086.364.195
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	(0,03)	(0,05)

Nota 32. Impegni

Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo modificate da Convenzione bancaria

La voce comprende 8.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata nell'interesse della società Santa Teresa S.r.l. a favore di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A..

Inoltre, oltre a tale impegno, la convenzione bancaria ha modificato anche fideiussioni rilasciate nell'interesse delle società controllate per complessivi 90.715 migliaia di Euro.

A fronte dell'importo complessivo di 99.215 migliaia di Euro, dati dalla somma degli impegni sinora descritti, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie è pari alla

somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715 per azione.

L'aumento di capitale sarà eseguito successivamente alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 e non appena ultimato il calcolo del numero di azioni da assegnare.

L'assegnazione delle azioni avverrà in ragione e a compensazione del controvalore del credito da queste vantato, riferito al 31 dicembre 2013 e calcolato come il minore fra l'importo della garanzia personale e il credito residuo da rimborsare non soddisfatto attraverso l'escussione di eventuali altre garanzie reali. Qualora la somma dei crediti da convertire dovesse superare l'importo dell'aumento di capitale, le azioni saranno ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo

Il Gruppo ha inoltre rilasciato lettera di patronage debole nell'interesse della collegata Via Calzani S.r.l. in liquidazione in favore di Tercas Cassa di Risparmio della Provincia di Terni S.p.A. in relazione al finanziamento alla stessa concesso per 7.000 migliaia di Euro. Operas S.p.A. societaria al 50%, ha rilasciato fideiussione specifica a garanzia del 50% del suddetto finanziamento. Inoltre, la Rubattino 87 S.r.l. ha rilasciato nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A. a favore di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. una side letter con la quale si impegna, parimenti al socio Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A., a fornire i mezzi finanziari necessari al completamento di qualsiasi palazzina di cui siano stati avviati i lavori in relazione al progetto di sviluppo in Milano Via Rubattino – Area Ovest.



Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende per:

- 24.416 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria.
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse di Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per oneri di costruzione.
- 11.663 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Immobiliare Paleo S.r.l. ora Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria.
- 9.949 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. a garanzia del rimborso IVA erogato dal predetto ufficio.
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes a garanzia di impegni sottoscritti da Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà.
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Unicredit Corporate Banking S.p.A. a favore di Meliorbanca S.p.A. nell'interesse di Aedes per controgarantire la fideiussione rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A..
- 6.892 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbliga.
- 3.038 migliaia di Euro relativi a impegni verso Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. per fideiussioni assicurative da questi rilasciate a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.. Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbliga.
- 3.014 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per impegni diversi.
- 2.762 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del

Handwritten initials

versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2003 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92.

- 2.297 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2005 ed oggetto di accertamento con adesione.
- 1.849 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. in relazione all'eccedenza del credito IVA del Gruppo dell'anno 2007 e compensato nell'anno 2008 sempre da Aedes S.p.A. nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo anno 2008 (D.M. 13 dicembre 1979).
- 1.069 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2004 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92.
- 840 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 576 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. a garanzia di maggiori imposte accertate con Processo Verbale di Costatazione del 31 luglio 2008.
- 541 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Mercurio S.r.l., società interamente detenuta dal fondo Dante Retail, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata nei confronti della Pubblica Amministrazione.
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Cattolica Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligazione.
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata.
- 332 migliaia di Euro relativi a impegni verso Unipol UGF Assicurazioni S.p.A. per fideiussioni assicurative da questi rilasciate a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.;
- 275 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore della Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in zona Milano Via Rubattino.
- 139 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 125 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Mercurio S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e da quest'ultima richiesti a rimborso.
- 90 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Ariosto S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

- 60 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Dixia S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 36 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Quattro S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).
- 33 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Iupiter S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2008 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in Fondo Petrarca, Induxia S.r.l. in liquidazione, Mission Street Master Holding Co LLC, San Babila 5 S.r.l., Teri Property Holding Sweden AB in fallimento, Teri Property Holding II Sweden AB in liquidation, Trixia S.r.l., Vaga Ltd, Vercelli S.r.l., Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

Impegni verso terzi

La voce riguarda per 3.092 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes International S.A. per future *capital call* della partecipazione detenuta in Secure.

Nota 33. Informativa per settori

Al fine di rappresentare il nuovo modello di Business si è proceduto alla definizione delle Business Unit (di seguito "BU") per Settore di attività così come dettagliate nell'allegato 3.9.

Vengono di seguito riportati gli schemi di conto economico e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per segmento.

Conto economico al 31 dicembre 2011 (migliaia di Euro)

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Pattifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	41.382	1.209	10.127	8.734	12.788	-	(3.628)	70.612
Altri ricavi	752	512	3.786	358	725	-	(608)	5.525
Variazione delle rimanenze	(30.865)	(830)	(4.308)	0	(830)	-	-	(36.833)
Costi per materie prime e servizi	(7.094)	(1.546)	(9.581)	(3.868)	(8.339)	-	3.718	(26.710)
Costo del personale	(516)	(538)	0	(2.569)	(3.863)	-	15	(7.471)
Altri costi operativi	(968)	(4.186)	(1.128)	(346)	(600)	-	240	(6.988)
Risultato operativo lordo	2.691	(5.379)	(1.104)	2.309	(119)	-	(263)	(1.865)
Ammortamenti	(626)	(320)	(791)	(19)	(3.325)	-	-	(5.081)
Svalutazioni e accantonamenti	(6.675)	(1.959)	628	(676)	(12.870)	-	16.019	(5.533)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	29	(3.935)	(7.473)	-	(13.955)	-	12.641	(12.693)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	247	-	3	-	24	-	-	274
Risultato operativo	(4.334)	(11.593)	(8.737)	1.614	(30.245)	-	28.397	(24.898)
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	4.804	-	4.804
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(17.538)	-	(17.538)
Imposte	-	-	-	-	-	(2.269)	-	(2.269)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(4.334)	(11.593)	(8.737)	1.614	(30.245)	(15.003)	28.397	(39.901)

- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale; gli effetti di tale rischio si sono già manifestati e sono già stati commentati.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.8. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2011 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31. Si fa presente che la 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.

Si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio effettivo di inesigibilità. La seguente tabella espone il dettaglio relativo ai rischi di credito.

	31/12/2011	31/12/2010
Strumenti finanziari derivati	0	(338)
Crediti finanziari	29.022	45.628
Crediti commerciali e altri crediti	48.012	56.600
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	1.769	1.770
Disponibilità liquide	33.122	43.810
Totale	111.925	147.470

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie.

La risk analysis effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i cash flow derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dal Gruppo alla data del 31 dicembre 2011.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate.

Per la quantificazione dei cash flow sulle passività indicizzate a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse forward di mercato. Per gli strumenti finanziari derivati, invece si è proceduto con il seguente approccio:

- Derivati con payoff lineare (IRS). La quantificazione del cash flow è stata effettuata sulla base di tassi forward impliciti nelle curve di mercato alle due date di bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata confrontando le situazioni al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 in ipotesi di condizioni di mercato ordinarie.

31 dicembre 2011	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(401.421)	(460.404)	(561)	(840)	(8.151)	(15.963)	(25.296)	(145.492)	(264.101)
Passività per leasing finanziari	(62.029)	(82.918)	0	(500)	(761)	(1.333)	(2.257)	(18.254)	(59.813)
Finanziamento in conto corrente	(78.732)	(90.365)	(128)	(31)	(44)	(2.669)	(6.289)	(20.338)	(60.866)
Debiti verso altri finanziatori	(6.495)	(6.495)	(1.000)	(4.053)	0	0	0	0	(1.442)
Strumenti finanziari derivati									
Derivati non di copertura	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	(548.673)	(640.182)	(1.689)	(5.424)	(8.956)	(19.965)	(33.842)	(184.084)	(386.222)

31 dicembre 2010	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(414.266)	(517.274)	(405)	(10.846)	(2.602)	(17.447)	(15.727)	(144.048)	(326.199)
Passività per leasing finanziari	(62.171)	(77.303)	0	(500)	(756)	(1.348)	(2.659)	(12.359)	(59.687)
Finanziamento in conto corrente	(101.882)	(119.839)	(587)	(4.323)	(7.123)	(12.970)	(9.453)	(12.685)	(72.692)
Debiti verso altri finanziatori	(16.368)	(17.675)	(375)	(5.155)	(16)	(4.403)	(3.069)	(1.510)	(3.147)
Strumenti finanziari derivati									
Derivati non di copertura	(338)	(362)	0	(106)	(93)	(163)	0	0	0
Totale	(595.025)	(732.447)	(1.367)	(20.930)	(10.590)	(36.331)	(30.902)	(170.602)	(461.725)

Nelle scadenze entro 1 mese della voce "Finanziamento in conto corrente" sono ricomprese tutte le linee di credito contrattualmente a revoca. Peraltro, si segnala che alla data di approvazione del presente bilancio nessuna di esse è stata revocata.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio e lungo termine. Tali debiti infatti, essendo indicizzati ad un tasso variabile di mercato, espongono il Gruppo ad un rischio di oscillazione dei cash flow.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione degli impatti a conto economico e stato patrimoniale causati da un movimento parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2011 di +/- 100 basis point e +/- 50 basis point.

Dal momento che non viene adottato l'*hedge accounting* per i derivati in essere, non vi sono effetti a patrimonio netto nelle variazioni di fair value dei derivati. Sui finanziamenti, tutti contabilizzati al costo ammortizzato, uno shock sulla curva dei tassi d'interesse ha effetto solo con riferimento a quelli che presentano un refixing del tasso alla data di bilancio. Data la non materialità gli scenari riportati non tengono conto di tale effetto.

Valori in migliaia di Euro

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 dicembre 2011				
Interest Rate Swap	-	-	-	-
Opzioni su tassi	10	(3)	-	-
Sensibilità dei flussi finanziari netta	10	(3)	-	-
31 dicembre 2010				
Interest Rate Swap	53	(53)	-	-
Opzioni su tassi	27	(14)	-	-
Sensibilità dei flussi finanziari netta	80	(67)	-	-

Valori in migliaia di Euro

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
31 dicembre 2011				
Interest Rate Swap	-	-	-	-
Opzioni su tassi	30	-	-	-
Sensibilità dei flussi finanziari netta	30	-	-	-
31 dicembre 2010				
Interest Rate Swap	105	(108)	-	-
Opzioni su tassi	68	(20)	-	-
Sensibilità dei flussi finanziari netta	173	(128)	-	-

Si riporta di fianco l'analisi di sensibilità alla data di bilancio dei cash flow, che si manifesteranno durante l'esercizio 2012, con i dati di confronto per l'esercizio precedente, rispetto a spostamenti paralleli della curva dei tassi quotata per il 31 dicembre 2011.

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2011	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(532)	528
Strumenti finanziari derivati	0	0
Sensività dei flussi finanziari netta	(532)	528
	31 dicembre 2010	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.059)	1.027
Strumenti finanziari derivati	71	(71)
Sensività dei flussi finanziari netta	(988)	956

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2011	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.064)	1.053
Strumenti finanziari derivati	0	0
Sensività dei flussi finanziari netta	(1.064)	1.053
	31 dicembre 2010	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(2.118)	1.707
Strumenti finanziari derivati	142	(106)
Sensività dei flussi finanziari netta	(1.976)	1.601



Rischio di cambio

Il Gruppo ha ricevuto finanziamenti denominati in USD mentre non detiene crediti/debiti commerciali di importo significativo in valute diverse dall'Euro. Nella tabella seguente si riporta il dettaglio delle esposizioni al rischio di cambio in base al valore nozionale, controvalorizzato in Euro con il tasso di cambio BCE alla data di bilancio.

Valori in migliaia di Euro

Nozionale	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
	USD	USD
Crediti commerciali	-	-
Finanziamenti da banche	(6.183)	(12.723)
Debiti commerciali	-	-
Esposizione lorda nello stato patrimoniale	(6.183)	(12.723)
Contratti a termine su cambi	-	-
Esposizione netta	(6.183)	(12.723)

L'analisi di sensitività è stata effettuata generando scenari discrezionali al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010 sui tassi di cambio EUR/USD. In particolare si è applicato uno shock del 10% sia in aumento che in diminuzione dei tassi di cambio, rilevando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste rischiose, che nella fattispecie sono rappresentate da finanziamenti in valuta estera.

Valori in migliaia di Euro

	Finanziamenti in valuta estera	
	Apprezzamento Euro del 10%	Deprezzamento Euro del 10%
	Utile o Perdita	Utile o Perdita
31 dicembre 2011	31 dicembre 2011	
USD	562 USD	(687)
Totale	562 Totale	(687)
31 dicembre 2010	31 dicembre 2010	
USD	1.157 USD	(1.414)
Totale	1.157 Totale	(1.414)

3.11 Allegato 1 - Informazioni societarie

Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Actea S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Aedes Bipiemme Real Estate S.G.R. S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.500.000	51% Aedes S.p.A.
Aedes Financial Services S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 15.000	100% Aedes International S.A.
Aedes International S.A.	3 rue Avenue Pasteur – L 2311 Luxembourg	€ 6.000.000	100% Aedes S.p.A.
Aedes Project S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 520.000	91% Aedes S.p.A.
Aedes US Real Estate LLC	2711 Cenerville Road, Suite 400 Wilmington, Delaware 19808 (USA)	\$ 21.000.000	100% Aedes International S.A.
Aedilia Due S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l.
Aedilia Quattro S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Ariosto S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 100.000	100% Aedes S.p.A.
Corso 335 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Diaz Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l.
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 2.500.000	70% Aedes S.p.A.
FDM S.A.	3 rue Avenue Pasteur – L 2311 Luxembourg	€ 1.600.000	90,62% Aedes International S.A.
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 30.712.890	66,41% Dixia S.r.l.
Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.	Basiglio (MI) Piazza Marco Polo	€ 6.744.050	54,64% Dixia S.r.l.
Iupiter S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 100.000	100% Aedes S.p.A.
Manzoni 65 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Milano Est S.p.A. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 120.000	100% Aedes S.p.A.
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 7.020.000	81,67% Aedes S.p.A.
P9 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l.
Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l.	3 rue Avenue Pasteur – L 2311 Luxembourg	€ 7.300.000	100% Aedes International S.A.
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 23.000	100% Aedes S.p.A.
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 500.000	100% Aedes S.p.A.
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 27.000	100% Aedes S.p.A.
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 1.157.190	99,99% Aedes S.p.A.
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 100.000	75% Aedes S.p.A.

Turati Properties S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
--------------------------	---------------------------------------	----------	----------------------

Actea S.r.l.

società proprietaria di immobili siti in Genova, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Aedes Agency S.r.l.

società dedicata al frazionamento, promozione e vendita di unità residenziali di pregio ovvero a servizi di consulenza alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale, commerciale. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

società dedicata alla gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi. I fondi gestiti al 30 settembre 2011 sono cinque: Boccaccio, Dante Retail, Investietico, Petrarca e Virgilio. E' posseduta al 51% da Aedes S.p.A..

Aedes Financial Services S.r.l.

società proprietaria del 18,3% del Fondo Boccaccio, posseduta al 100% da Aedes International S.A..

Aedes International S.A.

società dedicata agli investimenti internazionali, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Aedes Project S.r.l. - in liquidazione

società posseduta al 91% da Aedes S.p.A..

Aedes US Real Estate Co LLC

società detenuta al 100% da Aedes International S.A., è una subholding che possiede, indirettamente, il 27,65% di Mission Street Master Hold. Co LLC.

Aedilia Due S.r.l.

società proprietaria dell'immobile in Milano - via Dell'Orso, del quale si sta ultimando la vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l..

Aedilia Quattro S.r.l. - in liquidazione

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

Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

società proprietaria di un'area in Napoli. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Ariosto S.r.l.

società proprietaria di una porzione di immobile in Torino - Via Giulio Cesare, oltre a porzioni di immobili destinati ad attività di *trading*. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Corso 335 S.r.l.

società attualmente non operativa, sia sul mercato degli investimenti immobiliari che su quello dei servizi. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Diaz Immobiliare S.r.l.

società proprietaria di un immobile in Milano - Piazza Diaz del quale si sta procedendo con la vendita frazionata. E' detenuta al 100% da Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l..

Dixia S.r.l.

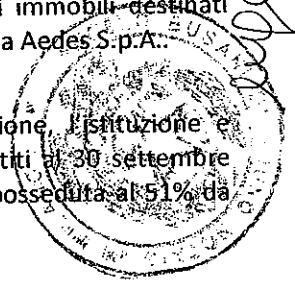
società proprietaria di un portafoglio di immobili a destinazione residenziale e terziario e delle partecipazioni di maggioranza nelle società Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.. E' posseduta al 70% da Aedes S.p.A..

FDM S.A.

società proprietaria di un asset in Forte dei Marmi, posseduta al 90,62% da Aedes International S.A..

Golf Tolcinasco S.r.l.

Aedes S.p.A.



dy

società proprietaria dell'omonimo Golf, posseduta al 66,41% da Dixia S.r.l..

Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.

società proprietaria del centro sportivo di Milano 3, posseduta al 54,64% da Dixia S.r.l..

Iupiter S.r.l.

società attualmente non operativa, sia sul mercato degli investimenti immobiliari che su quello dei servizi. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Manzoni 65 S.r.l.

società proprietaria di un immobile a Roma - via Manzoni 65, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Milano Est S.p.A. - in liquidazione

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

Nova Re S.p.A.

società operante nel settore dello sviluppo immobiliare, il cui oggetto sociale è rappresentato dall'individuazione, realizzazione e commercializzazione di progetti in ambito residenziale, direzionale e commerciale e di specifici progetti per la riconversione di aree industriali. E' posseduta all'81,67% da Aedes S.p.A..

P9 S.r.l.

società proprietaria di un immobile in Milano - via Carlo De Angeli, destinato alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l..

Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l.

società posseduta al 100% da Aedes International S.A.. E' una subholding di partecipazioni proprietaria del 100% delle società Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l. e P9 S.r.l..

Rho Immobiliare S.r.l.

società proprietaria del centro commerciale "Rho Center", posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Rubattino 87 S.r.l.

società che ha in corso attività di sviluppo, costruzione e commercializzazione in Milano - via Rubattino e via Pompeo Leoni. La società detiene inoltre il 50% della Rubattino Ovest S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Sviluppo Comparto 2 S.r.l. - in liquidazione

società proprietaria di aree edificabili in Chivasso (TO), posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini

società proprietaria di un patrimonio immobiliare di tipo turistico in Calabria, posseduta al 99,99% da Aedes S.p.A..

Turati Immobiliare S.r.l.

società dedicata alla ristrutturazione e alla vendita frazionata di un immobile in Milano - via Turati. E' posseduta al 75% da Aedes S.p.A..

Turati Properties S.r.l.

società proprietaria di un immobile in Roma - via Veneto, 96, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Società controllate non consolidate

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center	Napoli Vai Breccie a Sant'Earsmo, 112	€ 27.400	97,45% Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center

società originariamente costituita per gestire l'eventuale futura commercializzazione degli spazi di un costruendo centro commerciale di Napoli.

Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quota di Partecipazione
Adest S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 50.000	100% Aedilia Nord Est S.r.l.
Aedificandi S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.
Aedilia Nord Est S.r.l. In liquidazione	Padova Piazza De Gasperi 45/A	€ 14.800.000	49,75% Aedes S.p.A.
Efir S.àr.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes International S.A.
Escalia Capital S.àr.l. (iscrizione fallimento)	6, rue Adolphe L - 1116 Luxembourg	€ 100.000	50% Aedes International S.A.
Fondo Boccaccio	-	-	18,3% Aedes Financial Services S.p.A.
Fondo Dante	-	-	100% Efir S.àr.l.
Fondo Petrarca	-	-	15% Aedes S.p.A.
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 40.000	40% Aedes S.p.A.
Legioni Romane Properties S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 10.000	100% Real Estate Investor Fund 3 S.àr.l. in liquidazione
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 15.000	100% Fondo Boccaccio
Mission Street Master Holding Co LLC	c/o Millennium Partners - 1995 Broadway New York 10023 (USA)	\$ 230.800.000	27,65% Aedes US Real Estate LLC
Neptunia S.p.A.	Messina Via Acireale ZIR s.n.c.	€ 3.000.000	50% Aedes S.p.A.
Parco Grande S.c.ar.l.	Torino Corso Ferrucci 122/A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Pival S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 120.000	50% Adest S.r.l. 50% Aedilia Nord Est S.r.l.
Ravizza S.c.ar.l.	Torino Corso Ferrucci 122/A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Real Estate Investor Fund 1 S.àr.l.	17 rue Beaumont - L 1219 Luxembourg	€ 4.000.000	50% Aedes International S.A.
Real Estate Investor Fund 3 S.àr.l. in liquidazione	17 rue Beaumont - L 1219 Luxembourg	€ 14.612.500	50% Aedes International S.A.
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.000.000	50% Rubattino 87 S.r.l.
San Babila S S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Boccaccio
Secure Investments Ltd	16 Kiriakou Matsi -Eagle House- Ayioi Omologites 1082 Nicosia (Cyprus)	€ 50.010.000	40% Aedes International S.A.
Teri Property (Holding) Sweden AB (iscrizione fallimento)	Birger Jarlgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm - Sweden	SEK 100.000	50% Aedes International S.A.
Teri Property (Holding) II Sweden AB In liquidazione	Birger Jarlgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm - Sweden	SEK 100.000	50% Aedes International S.A.
Trixia S.r.l.	Milano V.le Piero e Alberto Pirelli, 21	€ 1.209.700	49% Aedes S.p.A.
Vercelli Sr.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Boccaccio
Via Calzoni S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.

Adest S.r.l.

società che detiene il 50% di Pival S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedilia Nord Est S.r.l.

Aedificandi S.r.l.

società detenuta in *joint venture* paritetica da Aedes S.p.A. e Galotti S.p.A., proprietaria di immobili di pregio nel centro di Milano di cui si sta ultimando la vendita frazionata.

Aedilia Nord Est S.r.l. – in liquidazione

società proprietaria di immobili di pregio e partecipazioni in investimenti, localizzati nel Veneto. E' posseduta al 49,75% da Aedes S.p.A..

Efir S.ar.l

società posseduta al 33,33% da Aedes International S.A., è una holding di partecipazioni e detiene il 100% del Fondo Dante Retail.

Escalia Capital S.ar.l. (iscrizione fallimento)

E' posseduta al 50% da Aedes International S.A..

Fondo Boccaccio

fondo specializzato nel segmento retail, detenuto al 18,3% da Aedes Financial Services S.r.l..

Fondo Dante Retail

fondo specializzato nel segmento retail, detenuto al 100% da Efir S.ar.l..

Fondo Petrarca

fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 15% da Aedes S.p.A.

Induxia S.r.l. - in liquidazione

società detenuta in *joint venture* con Prelios S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e SI Real Estate Holding B.V., proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella. E' detenuta da Aedes S.p.A. al 40%.

Legioni Romane Properties S.r.l. - in liquidazione

società che ha ceduto nel corso dell'anno un immobile in Milano - via Legioni Romane. E' posseduta al 100% da Real Estate Investor Fund 3 S.ar.l. in liquidazione.

Mercurio S.r.l.

Società titolare delle licenze commerciali del Centro Commerciale "Mercurio" in Napoli. E' posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail.

Mission Street Master Hold. Co LLC

società detenuta al 27,65% da Aedes US Real Estate LLC. Detiene a sua volta il 100% di Millennium Mission Street Partners LLC, titolare dell'80% di Mission Street Holdings LLC che a sua volta detiene il 100% della società Mission Street Development LLC, proprietaria dell'immobile di pregio sito in San Francisco (U.S.A.), Mission Street, Beale Street and Fremont Street denominati "100 Vara Block 335".

Neptunia S.p.A.

società detenuta in *joint venture* paritetica da Aedes S.p.A. e dal Gruppo Franza, finalizzata alla gestione e valorizzazione di un patrimonio immobiliare *retail* situato quasi esclusivamente in Sicilia.

Parco Grande S.c.ar.l. e Ravizza S.c.ar.l.

Associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project S.r.l. in liquidazione e costituite con lo scopo di ottenere una commessa per lo sviluppo delle aree di via Rubattino e di via Pompeo Leoni.

Pival S.p.A.

società partecipata al 50% da Adest S.r.l. e al 50% da Aedilia Nord Est S.r.l., proprietaria di un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.

Real Estate Investor Fund 1 S.ar.l. – in liquidazione

società detenuta pariteticamente da Aedes International S.A. e IVG Logistic Holding S.A..

Real Estate Investor Fund 3 S.ar.l – in liquidazione

società posseduta da Aedes International S.A. e da Duse Il S.àr.l., ciascuno al 50%. E' una subholding di partecipazioni detentrici del 100% di Legioni Romane Properties S.r.l. *in liquidazione*.

Rubattino Ovest S.p.A.

società dedicata a completare lo sviluppo della superficie di residenza libera prevista dal programma di riqualificazione di via Rubattino a ovest della Tangeziale. E' una *joint venture* posseduta pariteticamente da Rubattino 87 S.r.l. e da Impresa Rosso S.p.A..

San Babila 5 S.r.l.

società che ha acquistato il ramo d'azienda da Upim S.r.l. per la vendita di prodotti alimentari e non. E' detenuta al 100% dal Fondo Boccaccio.

Secure Investments Ltd

Società, posseduta al 40% da Aedes International S.A., dedicata a investimenti immobiliari nell'Est Europa. Attualmente ha in corso la costruzione di immobili residenziali a Bucarest (Romania) in località Green Lake e Pantelimon Lake e a Sofia (Bulgaria). Partecipa inoltre alla realizzazione del progetto di ristrutturazione di un prestigioso Hotel e di costruzione di una torre residenziale a Belgrado (Serbia). E' infine titolare di una quota in una società proprietaria di un immobile a uso uffici in Bucarest (Romania), quasi interamente locato.

Teri Property Holding Sweden AB (iscrizione fallimento)

società posseduta al 50% da Aedes International S.A. e proprietaria, tramite i veicoli Teri Property I Sweden AB e Teri Property II Sweden AB, di un portafoglio di 30 immobili in Svezia a prevalente destinazione *retail*.

Teri Property Holding II Sweden AB – in liquidazione

società posseduta al 50% da Aedes International S.A. e proprietaria, tramite i veicoli Teri Property III Sweden AB *in liquidazione* e Teri Property IV Sweden AB *in liquidazione*, di un portafoglio di 38 immobili in Svezia a prevalente destinazione *retail*.

Trixia S.r.l.

società detenuta al 49% da Aedes S.p.A. in *joint venture* con Prelios S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., proprietaria di aree destinate alla realizzazione di sviluppi immobiliari nei comuni di Pioltello e Cusago. È inoltre proprietaria di unità immobiliari parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI), e di una cascina in Zibido (MI).

Vercelli S.r.l.

Società, posseduta al 100% dal Fondo Boccaccio, proprietaria della licenza commerciale relativa ad un immobile sito nell'omonima città.

Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione

società proprietaria di aree in Bologna. E' posseduta al 50% da Aedes S.p.A..

Altre partecipazioni

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	Milano Via Monte Rosa, 93	€ 59.208.048	12,84% Aedes International S.A.
Realty Partners S.r.l.	Milano Via Bigli, 28	€ 33.554	5,88% Aedes S.p.A.
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	€ 4.020.000	0,49% Aedes S.p.A.
Vaga Limited Ltd	57/63 Line Wall Road Gibraltar (UK)	GBP 6.788.000	12,5% Aedes International S.A.

Immobiliare Mirasole S.p.A.

società proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano (MI), del centro Ricerca Didattica e Riabilitazione di Rozzano Cascina Perseghetto, della struttura ospedaliera Cliniche

Humanitas Gavazzeni di Bergamo, della casa di Cura Cellini e della Clinica Fornaca in Torino, nonché di un edificio sito in Pieve Emanuele adibito a laboratori, uffici, archivi e foresteria.

Realty Partners S.r.l.

società indipendente che offre servizi di consulenza, gestione e investimento immobiliare.

Roma Development S.r.l.

società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.

Vaga Limited Ltd

società proprietaria di un portafoglio immobiliare in Germania composto da 10 immobili con destinazione prevalentemente *retail*.

3.12 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società non consolidate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario. Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a normali condizioni di mercato.

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali correnti	Debiti commerciali non correnti	Debiti commerciali correnti	Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni	Altri ricavi	Costi Materie prime e servizi	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società collegate										
Aedes S.r.l.	0	48	0	0	10	0	0	0	0	0
Aedificandi S.r.l.	1.885	0	0	0	33	0	0	0	97	0
Aedilia Nord Est S.r.l. - in liquidazione	4.037	68	0	0	16	0	0	0	171	0
Fondo Boccaccio	0	0	0	0	1.906	0	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	1.395	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	0	0	100	1.420	0	(5)	0	0	0
Induxia S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	163	0
Legioni Romane Properties S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	0	7	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	0	0	0	0	70	2	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	927	774	0	0	315	0	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	91	0	113	0	91	0	(38)	0	0
PIVAL S.p.A.	0	384	0	0	10	0	0	0	0	0
Ravizza SCARL	0	0	0	129	0	0	0	0	0	0
REIF 1 S.r.l. - in liquidazione	35	47	0	7.253	0	0	0	0	122	0
REIF 3 S.r.l. - in liquidazione	0	0	174	0	0	0	0	0	5	(7)
Rubattino Ovest S.p.A.	4.762	1.820	0	0	1.116	48	0	0	0	0
San Babila 5 S.r.l.	0	9	0	0	10	0	0	0	0	0
Secure Investments Ltd	0	0	0	258	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	16.514	0	1.472	0	0	0	0	0	588	0
Vercelli S.r.l.	0	9	0	0	10	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione	3	0	0	0	0	0	0	0	10	0
Totale da Collegate	28.163	3.250	1.646	7.853	6.311	148	(5)	(38)	1.156	(7)

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

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
Adest S.r.l.	1.038	520	1.470	48
Adriano 81 S.r.l.	188	0	1	0
Aedificandi S.r.l.	15	4.074	3.772	45
Aedilia Nord Est S.r.l. - in liquidazione	11.264	2.028	347	5.928
EFIR S.r.l.	82.992	365	0	85
Escalia Capital S.ar.l. - in fallimento	20	17	0	591
Induxia S.r.l. - in liquidazione	0	49.575	37.508	2.579
Legioni Romane Properties S.r.l. - in liquidazione	0	7.678	28	13.499
Mariner S.r.l.	68.100	0	0	0
Mercurio S.r.l.	985	613	11	655
Mission Street Master Holding CO LLC	3.365	308.123	144.694	9.815
Neptunia S.p.A.	73.972	18.523	47.614	5.816
PIVAL S.p.A.	0	4.964	4.763	762
REIF 1 S.ar.l. - in liquidazione	0	16.555	35	1.131
Rubattino Ovest S.p.A.	23	63.126	45.052	14.904
San Babila 5 S.r.l.	4.855	330	0	294
Secure Investments Ltd	60.195	5.515	17.637	11.419
Teri Property Sweden AB - in fallimento	118.565	2.961	112.752	5.448
Teri Property Sweden II AB - in liquidazione	62.542	2.208	54.534	4.350
Trixia S.r.l.	8	107.342	94.477	12.188
Vercelli S.r.l.	41	17	0	15
Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione	123	36.733	28.041	12.220
Totale	488.291	631.267	592.736	117.738

Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate						
Adest S.r.l.	0	0	0	(12)	0	(1)
Aedificandi S.r.l.	780	28	(2.148)	(140)	0	(19)
Aedilia Nord Est S.r.l. - in liquidazione	0	4	0	(60)	0	(204)
EFIR S.r.l.	0	6.844	0	0	0	(71)
Induxia S.r.l. - in liquidazione	0	2.553	0	(244)	0	(498)
Legioni Romane Properties S.r.l. - in liquidazione	16.600	1.313	(22.395)	(198)	0	(181)
Mercurio S.r.l.	1.388	19	0	(1.393)	0	(47)
Neptunia S.p.A.	6.745	562	0	(1.609)	(415)	0
PIVAL S.p.A.	0	0	0	(32)	0	(16)
REIF 1 S.ar.l. - in liquidazione	0	11	0	(33)	0	(16)
Rubattino Ovest S.p.A.	26.711	206	(20.611)	(8.522)	0	(261)
San Babila 5 S.r.l.	4.130	7	0	(4.096)	0	(8)
Secure Investments Ltd	448	0	0	(1.130)	0	(3.981)
Teri Property Sweden AB - in fallimento	5.327	0	0	(1.745)	(4)	0
Trixia S.r.l.	18.782	257	(16.110)	(3.758)	0	(730)
Vercelli S.r.l.	466	4	0	(461)	0	(4)
Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	(12)	0	(56)
Totale	81.377	11.806	(61.264)	(23.445)	(419)	(6.093)