



Relazione e Bilancio

2007

102° esercizio



Relazione e Bilancio

2007



| **Indice**

<b>Overview</b>	<b>5</b>
Lettera del Presidente	6
Cariche sociali	8
Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2007	9
Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	14
Valutazione patrimonio immobiliare	15
Net Asset Value	18
Andamento del titolo	19
<b>Relazione degli Amministratori</b>	<b>21</b>
Andamento del mercato immobiliare	22
Il modello di business del Gruppo	25
Area servizi	26
Area investimenti	31
Sintesi dei risultati consolidati e della Capogruppo	37
Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto Consolidati	44
Eventi di rilievo dell'esercizio	44
Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	47
Personale e struttura organizzativa	47
Attività di ricerca e sviluppo	47
Corporate Governance	47
Adempimenti ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001	48
Trattamento dei dati personali (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196)	49
Assetto azionario di riferimento	49
Rapporti con investitori istituzionali e azionisti	50
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	51
Evoluzione prevedibile della gestione	51
Proposta di destinazione del risultato d'esercizio	52
<b>Prospetti contabili e note illustrative del Gruppo Aedes</b>	<b>53</b>
Stato patrimoniale	54
Conto economico	56
Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato	57
Rendiconto finanziario	58
Principi di consolidamento	59
Criteri di valutazione	59
Area di consolidamento	71
Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico	72
Allegato 1 - Informazioni societarie	110
Allegato 2 - Rapporti con parti correlate	120
Allegato 3 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	123
Allegato 4 - Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob	127
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento	
Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	127
Relazione della Società di Revisione	128

---

<b>Prospetti contabili e note illustrative della Capogruppo</b>	<b>131</b>
Stato patrimoniale	132
Conto economico	134
Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	135
Rendiconto finanziario	136
Principi di valutazione e principi contabili di riferimento	137
Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico	146
Allegato 1 - Rapporti con parti correlate	182
Allegato 2 - Compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci e ai Direttori Generali	184
Allegato 3 - Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob	186
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento	
Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	186
Relazione della Società di Revisione	187
Relazione del Collegio Sindacale	189

---

The image features a solid blue background with several overlapping white circles of varying sizes. The circles are arranged in a way that they create a complex, interconnected pattern. The word "Overview" is centered within one of the circles in the upper right quadrant.

Overview



## | Lettera del Presidente

Signori Azionisti,

L'andamento dell'esercizio 2007 è stato fortemente influenzato dalla sfavorevole congiuntura internazionale generata dalla crisi finanziaria dei mutui subprime negli Stati Uniti, che ha comportato una restrizione del mercato del credito e un andamento particolarmente negativo dei mercati finanziari a livello globale.

Tale crisi, accompagnata da una crescita dei tassi di interesse, prima sull'interbancario e poi sulla clientela finale, si è riflessa sull'andamento del mercato immobiliare che, dopo un periodo di costante crescita, ha registrato un forte rallentamento delle transazioni e una frenata nei prezzi e, conseguentemente, i titoli del settore hanno registrato perdite di valore anche superiori al 70% rispetto ai prezzi registrati nei primi mesi dell'anno scorso.

La crisi internazionale sta perdurando anche nei primi mesi del 2008 e i principali istituti di ricerca internazionale prevedono per l'anno in corso un rallentamento dell'economia globale.

In tale difficile contesto la Vostra Società, nonostante gli sforzi profusi per fronteggiare le dinamiche di mercato, ha evidenziato un andamento non conforme alle aspettative del piano industriale 2005-2007.

Infatti, se nel primo semestre 2007, in un contesto di mercato ancora positivo, la Vostra Società ha concluso operazioni di rilievo quali la costituzione del fondo Boccaccio e la Joint Venture Housing con Cordea Savills nel settore residenziale, nel secondo semestre dell'anno, le ragioni sopra evidenziate hanno causato uno stallo del mercato che ha frenato le vendite e penalizzato pesantemente i risultati economico-finanziari del semestre, compromettendo il raggiungimento degli obiettivi prefissati di redditività e operativi di Gruppo.

In particolare, l'andamento molto positivo registrato nel 2006 che aveva permesso di raggiungere e, in taluni casi, superare i target posti dal piano industriale 2005-2007 con un anno in anticipo-un rapporto debito/patrimonio netto prossimo all'unità, un utile netto vicino alle attese per il 2007 e una massa in gestione superiore agli obiettivi - ha spinto il Gruppo ad anticipare nel corso dell'esercizio il nuovo ciclo di investimenti finalizzati alla successiva creazione di fondi immobiliari di natura opportunistica focalizzati sull'attività di sviluppo e al lancio del progetto "SIIQ", previa costituzione di Joint Venture con partner strategici.

Per le cause di cui sopra la Vostra Società non ha trovato le condizioni per finalizzare questi progetti con il conseguente mantenimento degli immobili e delle aree a essi destinati tra gli investimenti direttamente posseduti; conseguenza di ciò è stato l'aumento dell'indebitamento finanziario e il minor contributo degli effetti delle cessioni al risultato economico.

Il 2007 si è, pertanto, chiuso con un risultato negativo per 12,1 milioni di Euro rispetto a un utile di competenza del Gruppo di 27,2 milioni di Euro nel 2006 mentre l'indebitamento finanziario netto si è attestato a 752,0 milioni di Euro a fronte di un valore di mercato del patrimonio immobiliare posseduto direttamente e attraverso quote di fondi e JV pari a 2.214 milioni di Euro.

La mancata realizzazione delle operazioni di cui sopra e il loro impatto sui risultati 2007 ha purtroppo offuscato i risultati comunque importanti realizzati dal Vostro Gruppo nel corso dell'esercizio passato e in linea con il modello co-investor e management company.

Gli asset immobiliari in gestione, per conto dei fondi immobiliari, delle Joint Venture e per conto terzi, hanno superato i 5,4 miliardi di Euro, con una crescita nel 2007 di oltre il 31%. Tale andamento è stato possibile anche grazie al rafforzamento delle strutture di servizi e all'acquisizione di Unicenter, società specializzata nella gestione di centri commerciali, che insieme ad Agorà porta il Gruppo ad assumere una posizione di leadership nel segmento.

I fondi immobiliari gestiti da Aedes BPM SGR hanno superato 1,1 miliardi di Euro grazie sia al lancio del fondo Boccaccio che all'apprezzamento dei valori degli immobili, riconfermato in questo inizio 2008, a conferma dell'ottima qualità dei portafogli, mentre le masse gestite per conto terzi sono quasi raddoppiate a 1,4 miliardi di Euro.

La crescita degli asset in gestione si è riflessa in un andamento molto positivo dei ricavi da servizi che si sono attestati a circa 42 milioni di Euro a livello aggregato e 31 milioni di Euro a livello consolidato, in linea con le attese del piano, confermandosi essere il principale driver di sviluppo del business della Società.

Per tale motivo il Piano Industriale 2008-2010 conferma la centralità dell'attività dei servizi con una particolare enfasi sull'attività di fund management e development management attraverso il lancio di fondi sia di natura tradizionale che di natura opportunistica.

Accanto al perseguimento degli obiettivi strategici, visto il perdurare di condizioni di mercato negative, il Gruppo è attivamente impegnato nella riduzione dell'indebitamento finanziario, lavorando ad alcune operazioni di

cessione di immobili (mantenendo i mandati per servizi immobiliari) e contestualmente al rifinanziamento di alcune linee di credito, mantenendo comunque gli obiettivi di crescita delle masse in gestione.

È stata inoltre avviata un'attività di revisione del budget 2008 mirata a una riduzione dei costi e a una maggiore efficienza della struttura con l'obiettivo di migliorare la profittabilità aziendale.

Facendo leva sulle professionalità delle nuove figure manageriali inserite in ruoli chiave sia per lo sviluppo del business aziendale sia per l'area finanza, auspichiamo che la Vostra Società possa in tempi celeri tornare a essere competitiva e redditizia sul mercato ripositionandosi su valori borsistici e performance più consoni alla storia centenaria e ai valori d'impresa che da sempre l'hanno contraddistinta.

Il Presidente  
Alfio Noto

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alfio Noto', with a horizontal line underneath.



## | Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione	
Presidente	Alfio Noto <sup>1</sup>
Vice Presidente	Carlo Castelli <sup>1</sup>
Vice Presidente	Carlo Garavaglia <sup>1,3</sup>
Amministratore Delegato	Luca Castelli <sup>1*</sup>
Consiglieri	Lambros Anagnostopoulos
	Enrico Maria Antonelli
	Alberto Carletti
	Carlo D'Urso <sup>1</sup>
	Emilio Ettore Gnech <sup>2</sup>
	Roberto Mazzotta <sup>3</sup>
	Pio Giovanni Scarsi <sup>2,3</sup>
	Massimo Segre

Collegio Sindacale	
Presidente	Angelo Fornasari
Sindaco effettivo	Mario Magenes
Sindaco effettivo	Silvio Necchi
Sindaco supplente	Marco Sguazzini Viscontini
Sindaco supplente	Roberto Santagostino
Sindaco supplente	Giuliana Maria Converti

Società di Revisione	
	Reconta Ernst & Young S.p.A.

1 Membri del Comitato Esecutivo\*\*

2 Membri del Comitato per il Controllo Interno

3 Membri del Comitato per la Remunerazione e l'Incentivazione

Segnalazione ai sensi della raccomandazione di cui alla Comunicazione Consob DAC/RM/97001574 del 20 febbraio 1997.

\* All'Amministratore Delegato sono attribuiti i poteri per il compimento degli atti previsti dalla delibera consiliare dell'11 maggio 2006.

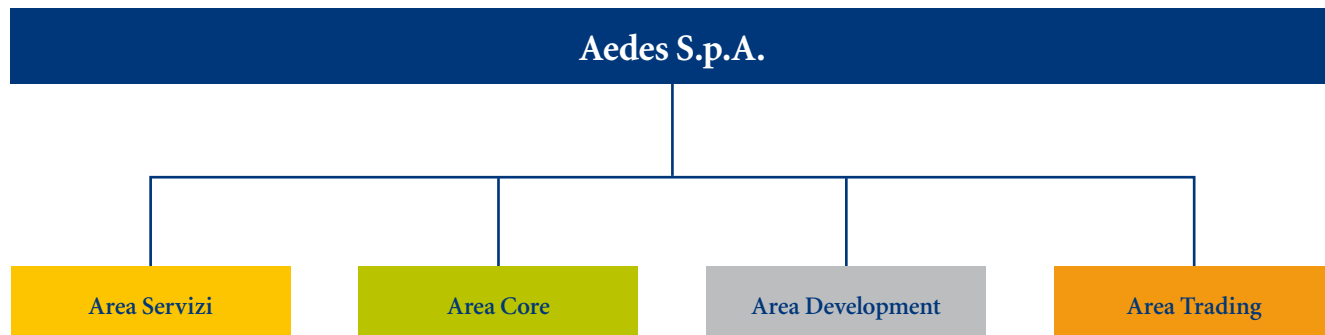
Sul punto si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla Corporate Governance 2007.

\*\* Al Comitato Esecutivo sono delegati i poteri limitatamente agli atti previsti dalla delibera consiliare dell'11 maggio 2006.

Sul punto si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla Corporate Governance 2007.

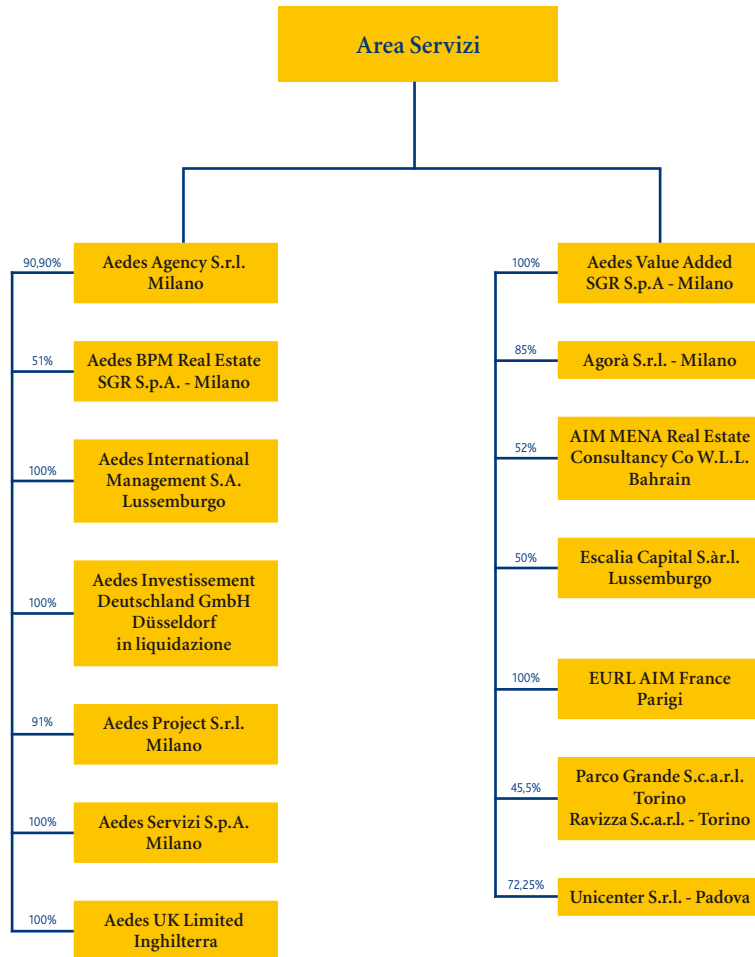
## | Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2007

Aedes è una co-investor e management company attiva in due principali linee di business - servizi immobiliari e co-investimenti in fondi e JVs nei segmenti core asset, development e trading.

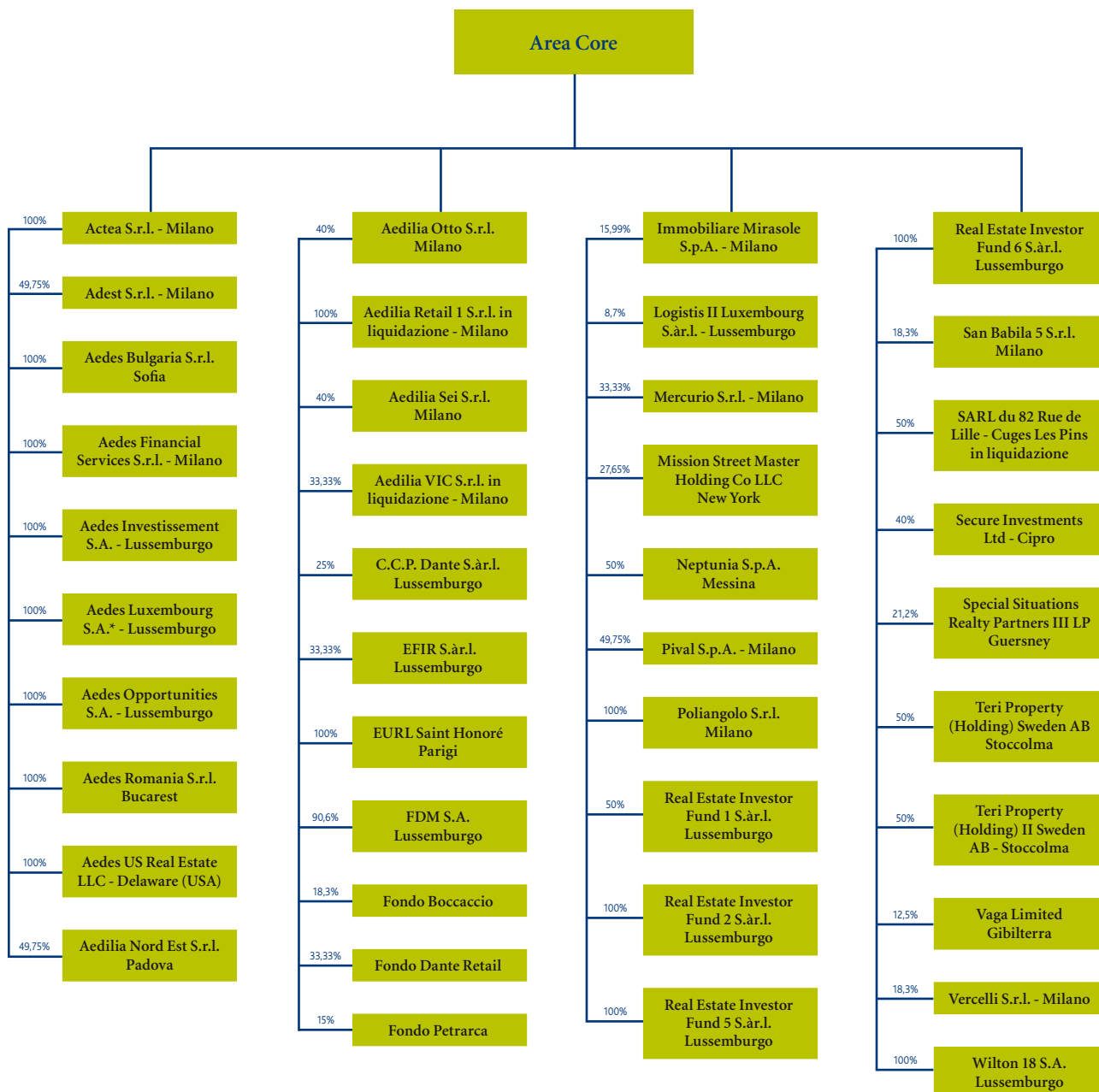


| Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2007

**Aedes S.p.A.**



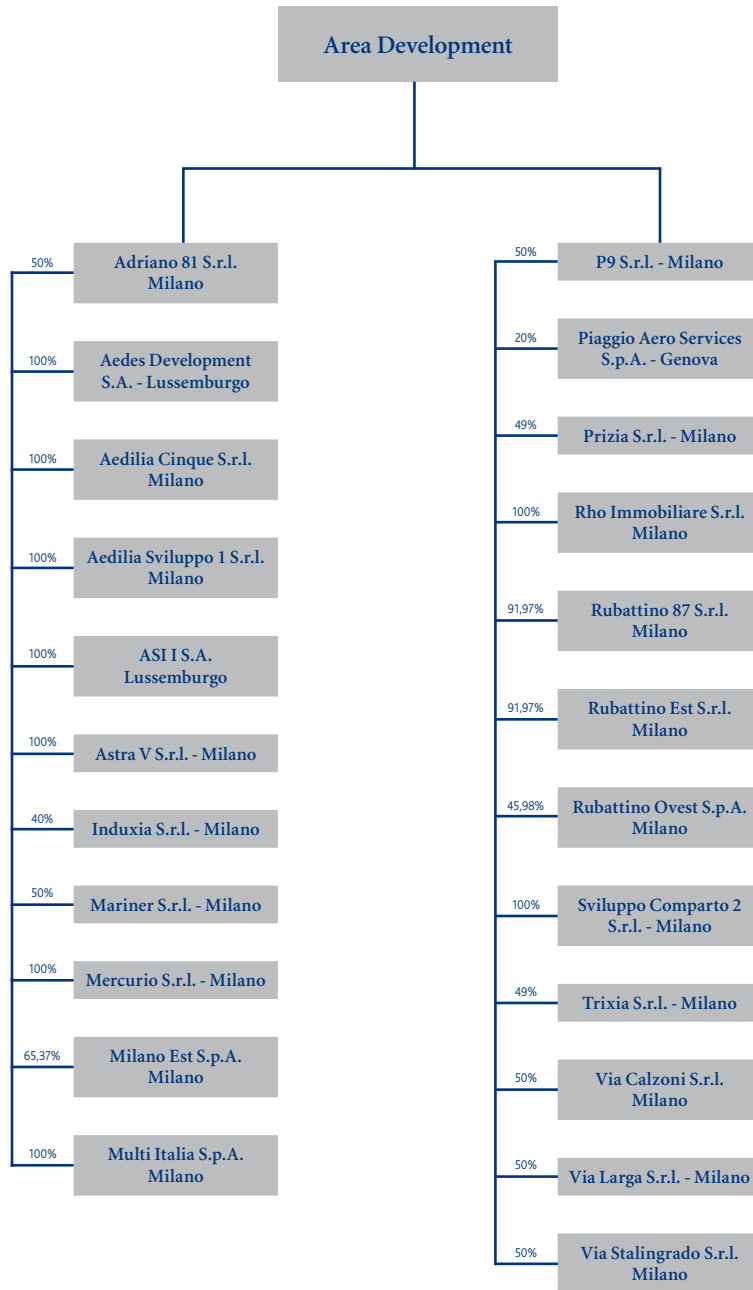
## Aedes S.p.A.



\* In corso di avveramento la condizione a cui è subordinata la cessione, al 31 dicembre 2007, del 50% della Società.

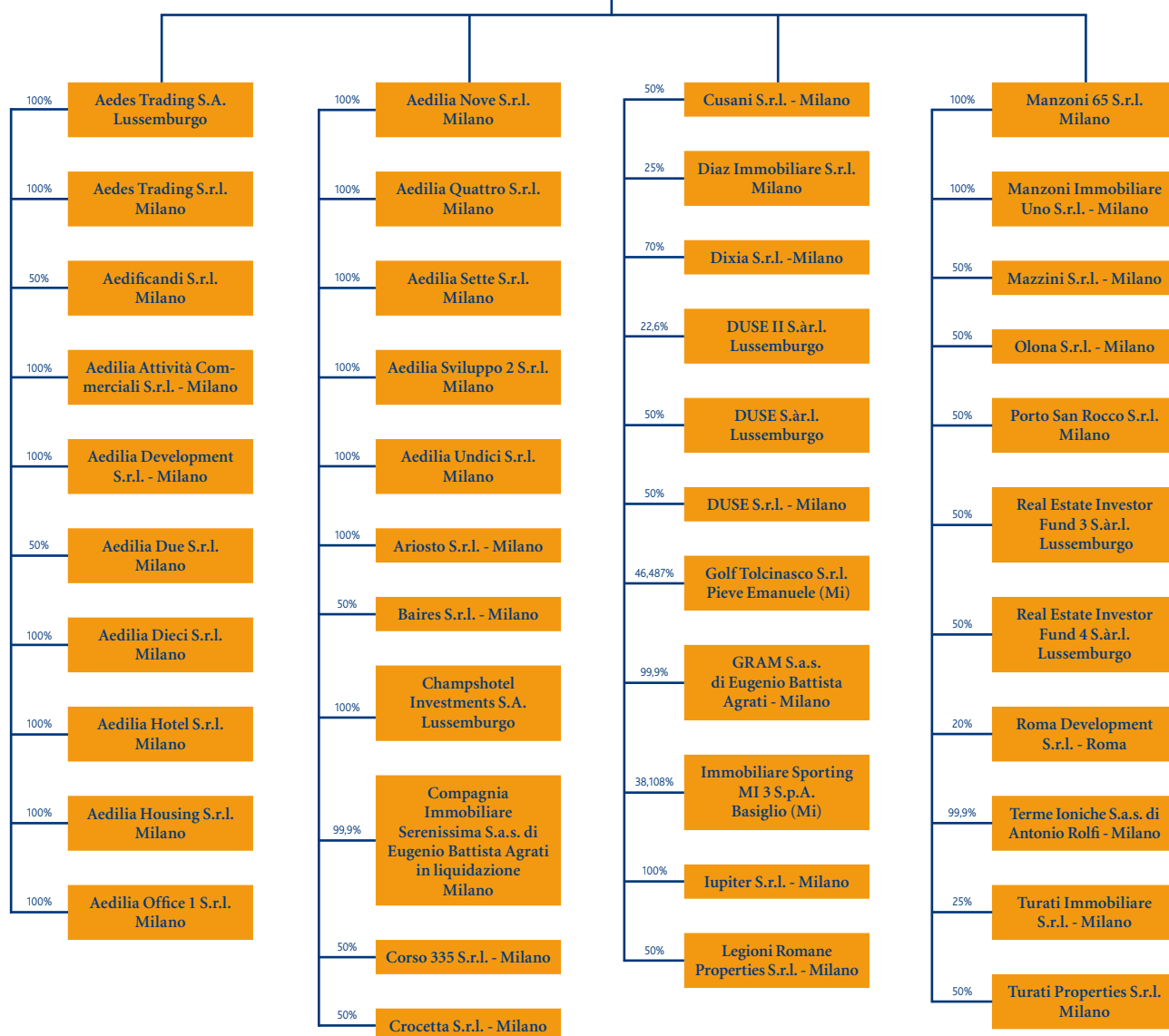
| Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2007

**Aedes S.p.A.**



## Aedes S.p.A.

### Area Trading



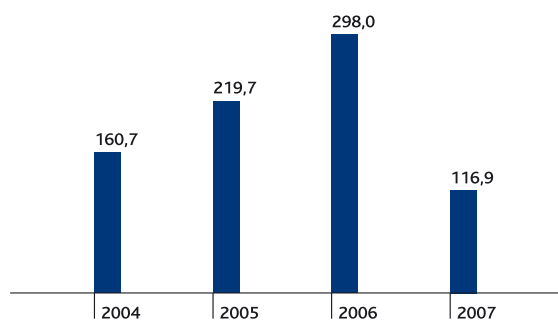
## Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

(in milioni di Euro)

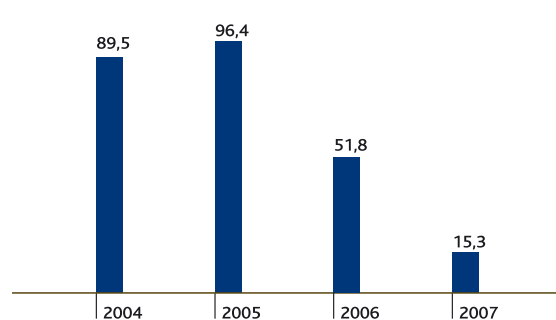
	2004	2005	2006	2007
Ricavi lordi	160,7	219,7	298,0	116,9
EBITDA	89,5	96,4	51,8	15,3
EBIT*	66,6	69,2	55,8	37,9
Risultato prima delle imposte	3,0	32,0	50,0	11,2
Risultato netto del Gruppo	5,8	16,6	27,2	(12,1)
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	775,7	338,5	411,7	752,1
Patrimonio netto	360,6	359,8	361,5	337,4
Patrimonio netto del Gruppo	335,8	334,5	339,5	316,0
Autofinanziamento (risultato netto del Gruppo + ammortamenti e svalutazioni)	21,7	28,7	39,3	2,4
Capitale investito netto (valore di libro)	1.230,8	852,0	869,4	1.135,6

\*L'EBIT relativo agli esercizi 2006, 2005 e 2004 è stato ricalcolato includendo la voce "Proventi/Oneri da società collegate e JV"

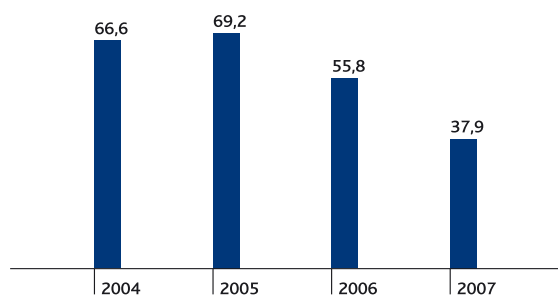
Ricavi lordi (in milioni di Euro)



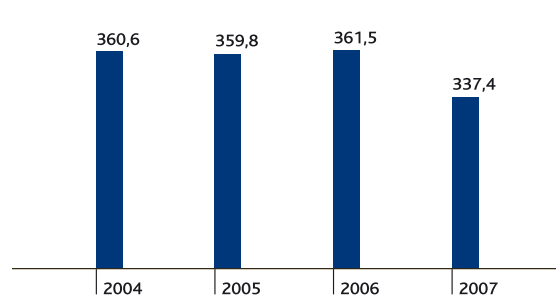
EBITDA (in milioni di Euro)



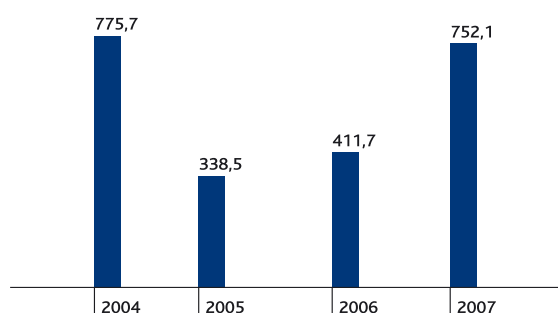
EBIT (in milioni di Euro)



Patrimonio netto (in milioni di Euro)



Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva (in milioni di Euro)



## | Valutazione patrimonio immobiliare

Londra, 26 marzo 2008  
Rif. N. 464

Spettabile  
Aedes S.p.A.  
Bastioni di Porta Nuova, 21  
20121 Milano



Alla cortese attenzione del Dott. Ezio Anghileri

**Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del Portfolio Immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes.**

Egregi Signori,  
in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG Europe Limited (di seguito REAG) ha effettuato una valutazione del Portfolio Immobiliare di proprietà:

**AEDES GROUP**

al fine di determinare il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2007

### 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**” (di seguito la “**Proprietà**”) 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.

“**Valutazione**” indica sia l'attività di indagine, di analisi e di elaborazione dati condotta da REAG sulla Proprietà, sia le conclusioni e i risultati di valore cui REAG è pervenuta al termine di tale attività.

“**Valore di Mercato**” indica il più probabile prezzo di trasferimento (compravendita) della Proprietà. Il Valore di Mercato è determinato nel presupposto dei seguenti assunti:

- la libera determinazione delle parti alla conclusione del contratto, senza condizionamenti coercitivi della volontà;
- una ragionevole conoscenza di entrambi i contraenti dei possibili usi e delle caratteristiche della Proprietà, nonché delle condizioni esistenti sul libero mercato;
- l'ipotesi che la Proprietà sia offerta sul libero mercato per un periodo corrispondente a quello ragionevolmente sufficiente per reperire un compratore.

### Criteri valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base delle seguenti ipotesi:

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

Laddove richiesto dal Cliente, si è ipotizzata la cessione frazionata della Proprietà.

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** dell’iniziativa oggetto di indagine.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate e uscite) relative 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 (liquidità, rischio paese, rischio iniziativa e rischio urbanistico).
- **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 2007 e gennaio 2008 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* 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.

## 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.

## Conclusioni

In base all'indagine svolta e a quanto precedentemente indicato è nostra opinione che, al 31 Dicembre 2007, 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*
Development	765.526.560,00
Housing	506.548.400,00
Mixed	44.950.000,00
Office	158.630.000,00
Retail	251.965.000,00
Special Properties	107.084.334,00
Trading	69.799.200,00
<b>Totale</b>	<b>1.904.503.494,00</b>

(Unmiliardonovecentoquattromilionicinquecentotremilaquattrocentonovantaquattro/00)

\* Il Valore di Mercato degli immobili esteri è stato espresso in Euro in base ai tassi di cambio (EUR/USD, EUR/GBP, EUR/SKR) in vigore alla data della stima.

Distinti Saluti,

REAG Europe Limited

  
Leo Civaleri  
Chief Executive Officer

  
Osvaldo Rigamonti  
Project Manager

## Net Asset Value

Il calcolo del Net Asset Value al 31 dicembre 2007 è stato desunto dalle valutazioni effettuate da REAG – American Appraisal sul portafoglio immobiliare del Gruppo Aedes e sui fondi immobiliari “Dante Retail”, “Petrarca” e “Boccaccio”.

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 2007 è pari a 2.214,3 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.	1.904,5
Valutazione Fondi Immobiliari su mandato Aedes BPM Real Estate SGR	181,9
Altro	127,9
<b>Totale</b>	<b>2.214,3</b>

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

(in milioni di Euro)

	Valori di bilancio 31.12.2007	Valori di Mercato 31.12.2007
Immobili iscritti tra le attività non correnti	250,7	311,2
Immobili iscritti tra le attività correnti	432,4	515,2
Immobili detenuti tramite JV, collegate e fondi	1.167,1	1.387,9
<b>Totale</b>	<b>1.850,2</b>	<b>2.214,3</b>

Di seguito riportiamo il Net Asset Value (NAV) del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2007, confrontato con l'esercizio precedente.

La riserva di rivalutazione è stata conteggiata sugli immobili che rientrano nell'area di consolidamento e sulle partecipazioni non di controllo.

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 ulteriore rettifiche.

(in milioni di Euro)

	Book value	Market value	2007	2006
Core	285	353	68	52
Trading	98	106	9	18
Development	301	367	66	33
<b>Totale Gruppo</b>	<b>683</b>	<b>826</b>	<b>143</b>	<b>103</b>
Fondi	222	264	43	18
JVs	945	1.124	178	151
<b>Totale Fondi e JVs</b>	<b>1.167</b>	<b>1.388</b>	<b>221</b>	<b>169</b>
<b>Totale plusvalenze inesprese</b>	<b>1.850</b>	<b>2.214</b>	<b>364</b>	<b>272</b>
Interessi di minoranza	-	-	(6)	(6)
Plusvalenze sospese e avviamenti	-	-	42	103
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro	-	-	316	339
<b>Net Asset Value</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>717</b>	<b>707</b>
NAV per azione (in Euro)	-	--	7,5	7,4
Imposte figurative su plusvalenze sospese	-	-	(100)	(92)
Imposte differite su plusvalenze inesprese	-	-	(13)	(35)
<b>NNAV</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>604</b>	<b>580</b>
NNAV per azione (in Euro)	-	-	6,4	6,1
Rettifica per adeguamento passività al valore di mercato (post-tax)	-	-	-	-
<b>NNNAV</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>604</b>	<b>580</b>
<b>NNNAV per azione (in Euro)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,4</b>	<b>6,1</b>

## | Andamento del titolo

Aedes S.p.A. è quotata alla Borsa Italiana dal 1924 e dal 2001 appartiene al segmento STAR (Segmento Titoli Alti Requisiti) del Mercato MTA di Borsa Italiana al quale appartengono le medie imprese caratterizzate da una capitalizzazione compresa tra 40 milioni di Euro e 1 miliardo di Euro.

Nel corso del 2007 il valore del titolo è passato da € 6,14 a € 3,49 per azione, con un deprezzamento di circa il 43%, raggiungendo un valore massimo di € 7,08 per azione in data 14 febbraio e un valore minimo di € 3,27 in data 19 dicembre.

### Highlights 2007:

Prezzo al 31.12.2007	€ 3,49
Prezzo Massimo: 14.02.2007	€ 7,08
Prezzo Minimo: 19.12.2007	€ 3,27
Capitalizzazione di Borsa al 31.12.2007	355 milioni di Euro

Nel corso dei primi mesi del 2008 il valore del titolo si è ulteriormente deprezzato passando da € 3,49 per azione a 1,85 al 27 marzo, con una riduzione del 47%.

Tale andamento riflette il peggioramento della situazione economico-finanziaria internazionale derivante dall'esplosione della crisi dei mutui sub-prime negli Stati Uniti che ha comportato un andamento molto negativo dei mercati finanziari e in particolare dei titoli a piccola e media capitalizzazione (la variazione a tre mesi dell'indice Mibtel è stata negativa del 18% e dell'indice STAR del 13% sempre di segno negativo).

A ciò si aggiunge l'andamento particolarmente negativo dei titoli appartenenti al settore immobiliare; in particolare il titolo Aedes ha risentito di un risultato d'esercizio 2007 negativo e di un livello di indebitamento sensibilmente superiore rispetto agli obiettivi del Piano Industriale 2005-2007.



The background is a solid orange color. Overlaid on this are several thin, white, overlapping circles of various sizes and positions, creating a complex, abstract pattern. The circles are scattered across the page, with some overlapping each other and others remaining separate.

# Relazione degli Amministratori

**Signori Azionisti,**

con la Relazione degli Amministratori di seguito esposta si vuole commentare la gestione relativa al bilancio consolidato redatto secondo i principi IAS/IFRS; sono inoltre esposti i dati di sintesi del bilancio della Capogruppo Aedes S.p.A. (Aedes), anch'esso redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS. Per ogni approfondimento sul bilancio della Capogruppo si rimanda alla lettura delle note esplicative.

**| Andamento del mercato immobiliare****Settore Uffici<sup>1</sup>**

Il 2007 ha confermato il trend di crescita in termini di prezzi (+6% su base annua), con un andamento però più riflessivo rispetto agli anni precedenti.

Il numero di scambi e di locazioni risulta stabile, ma si segnala un allungamento dei tempi medi di vendita e di locazione, oltre a un aumento degli sconti praticati; i rendimenti lordi hanno segnato un'incisiva contrazione. Le operazioni più significative sono state effettuate da fondi immobiliari di diritto italiano, sempre più diffusi, e da investitori stranieri che hanno continuato a credere nel mercato italiano investendovi un'ingente liquidità.

Il mercato milanese si è dimostrato ancora favorito per gli investimenti in immobili a uso ufficio, seguito dal mercato romano, mentre fra le altre città, Bologna e Firenze confermano una crescita rispetto alla media italiana.

La domanda di uffici in locazione ha subito una significativa contrazione, soprattutto con riferimento a immobili esistenti nel centro e semicentro urbano, mentre si è mantenuta su livelli più sostenuti relativamente a spazi nuovi, con finiture e dotazioni tecnologiche di elevato standard.



Milano •  
Parco Adriano  
Torre Benati

**Settore Retail<sup>2</sup>**

Il fatturato del settore retail ha registrato un leggero incremento su base annua, circa l'1%, risentendo della debolezza generale dei consumi (con una controtendenza rispetto al trend degli anni precedenti: i piccoli operatori hanno registrato una maggiore crescita).

Le incertezze del settore finanziario nella seconda parte del 2007 hanno spinto gli investitori a essere più selettivi e a privilegiare i prodotti di qualità.

L'offerta limitata di location adeguate nelle high street delle maggiori città, a fronte di una persistente robusta richiesta di spazi, ha determinato, anche per il 2007, un notevole incremento dei valori medi di affitto arrivando a toccare per Roma e Milano valori – medi – per le prime location pari a 2.700 Euro/mq. Parimenti i tassi di rendimento iniziali per le prime location delle due città di riferimento sono spesso scesi sotto la soglia del 4,5 % per avvicinarsi al 4%.

Se per gli outlet il mercato sembra essere saturo, le nuove aperture di centri commerciali nel 2007 (rilevanti nell'area romana) hanno portato a una densità di 185 mq ogni mille abitanti. Tale valore è sopra la media europea (176 mq, incluso l'Est Europa), ma ancora distante dai valori inglesi (258 mq), francesi (242 mq) e spagnoli (209 mq).

Nonostante la crescita dell'offerta, i nuovi contratti di affitto nei centri commerciali, spinti soprattutto dalle top location, hanno fatto registrare incrementi vicini alla doppia cifra, anche se l'outlook del comparto prevede per quest'anno una crescita più modesta, in linea con l'inflazione. Gli investimenti in primari malls hanno visto un'ulteriore contrazione dei rendimenti netti che si sono attestati, in taluni casi, sotto il 5%. Da evidenziare una crescente armonizzazione dei rendimenti (a parità di caratteristiche immobiliari) dei centri commerciali e retail park.

**Settore Residenziale**

L'andamento del mercato residenziale registra per la prima volta da circa un decennio una riduzione delle unità scambiate, quantificabile al 3,3% su base nazionale ma con punte anche del 10% nei grandi centri abitati.

Per quanto riguarda le tempistiche medie di vendita, si rileva un ulteriore allungamento del periodo di permanenza sul mercato, ormai pari a cinque mesi. Si mantiene invece sostanzialmente inalterata, intorno al 12%, la forbice tra prezzo richiesto e prezzo finale, a dimostrazione di una notevole rigidità dei prezzi.

Sul versante delle quotazioni, nel 2007 i prezzi del residenziale continuano a crescere seppur a ritmi meno sostenuti.

<sup>1</sup> Fonti: Nomisma, DTZ, Savills

<sup>2</sup> Fonti: Cushman & Wakefield, J.L. Lasalle

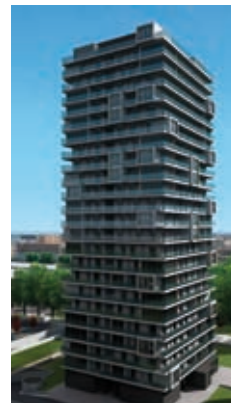
nuti che in passato (5,1% nominale su base annua e solo 2% nel secondo semestre), a fronte di un mercato delle locazioni immobiliari improntato invece ormai da alcuni anni a sostanziale stabilità.

Il diverso andamento di prezzi e canoni ha determinato, a livello di tassi medi di rendimento da locazione, un'ulteriore contrazione al 4,9% (il valore più basso degli ultimi vent'anni).

Nelle grandi città si consolida la tendenza al decentramento, amplificata dalla progressiva espulsione di potenziali acquirenti con disponibilità di spesa medio-bassa non solo dai mercati centrali ma anche da quelli periferici, con conseguente spostamento verso l'hinterland.

Anche per il 2008 tutte le previsioni sembrano orientarsi verso una ulteriore, seppur limitata, contrazione di volumi di scambio e valori di acquisto.

In tale scenario si caratterizza in positivo il mercato delle residenze esclusive, proprio per la sua minor sensibilità nei confronti delle principali variabili esogene ed endogene che influenzano il mercato immobiliare. L'unico elemento di criticità è costituito semmai dalla estrema difficoltà di reperimento di prodotti che soddisfino tali requisiti di esclusività.



Milano •  
Parco Adriano  
Torre Caputo

### Settore Logistico<sup>3</sup>

Il 2007 ha segnato una fase sostanzialmente positiva per il settore della logistica in Italia.

Tra i principali trend che hanno caratterizzato il mercato si segnala l'aumento continuo della domanda, soprattutto da parte di owner occupier, il leggero aumento dei volumi di sfitto, il marginale rialzo dei canoni nelle prime location e la contenuta diminuzione dei canoni nelle secondary location, l'aumento del valore delle aree edificabili a destinazione industriale-logistica, la compressione dei rendimenti che hanno toccato i minimi storici a metà anno e la leadership della Lombardia, prima per volume di transazioni, sviluppi completati e quota di take up. Le stime di fine anno per il fatturato complessivo del comparto sono di una crescita del 3,8% rispetto al 2006, per un valore complessivo di circa 4,1 miliardi di Euro (fonte: Scenari Immobiliari).

Nel 2007 sono stati completati e offerti sul mercato in Italia poco più di 730.000 mq di superfici di magazzini logistici, in leggera diminuzione rispetto ai circa 800.000 mq del 2006. La concentrazione più elevata dei nuovi sviluppi si è registrata in Lombardia (23%), seguita dal Piemonte (21%) e dall'Emilia Romagna (21%).

Rilevanti, seppur minori, gli sviluppi nel Veneto, Lazio e Puglia, a cui tocca rispettivamente circa il 10% di nuove realizzazioni. Relativamente alle regioni in cui sono stati completati i nuovi sviluppi, la preferenza si è confermata ancora una volta per le secondary location (72%) anche se si è registrato un ritorno di interesse verso le prime location.

Nel 2007 è proseguita, seppur moderata rispetto allo scorso anno, la crescita del vacancy rate, passato dal 6,1% del 2006 al 7% del 2007.

Relativamente alla domanda, l'assorbimento nel 2007 è stato di circa 660.000 mq, con un incremento di quasi il 30% rispetto al 2006. Gli owner occupier hanno guidato il volume totale degli spazi assorbiti, rappresentando circa il 45% del take up (era il 23% nel 2006).

L'assorbimento delle locazioni è diminuito del 7%, riducendo il peso sul totale dal 77% del 2006 al 55% del 2007.

Rispetto al totale delle superfici locate, è aumentato il peso dell'assorbimento pre-let (contratti di locazione stipulati prima della realizzazione degli immobili), con una percentuale pari al 51% contro il 41% del 2006.

In valori assoluti, l'assorbimento pre-let è cresciuto del 15% in un anno. La domanda di spazi in locazione è rimasta forte, soprattutto nella seconda parte dell'anno.

<sup>3</sup> Fonti: Mercato della logistica-Febbraio 2008-Italia, JL Lasalle



### Fondi Immobiliari

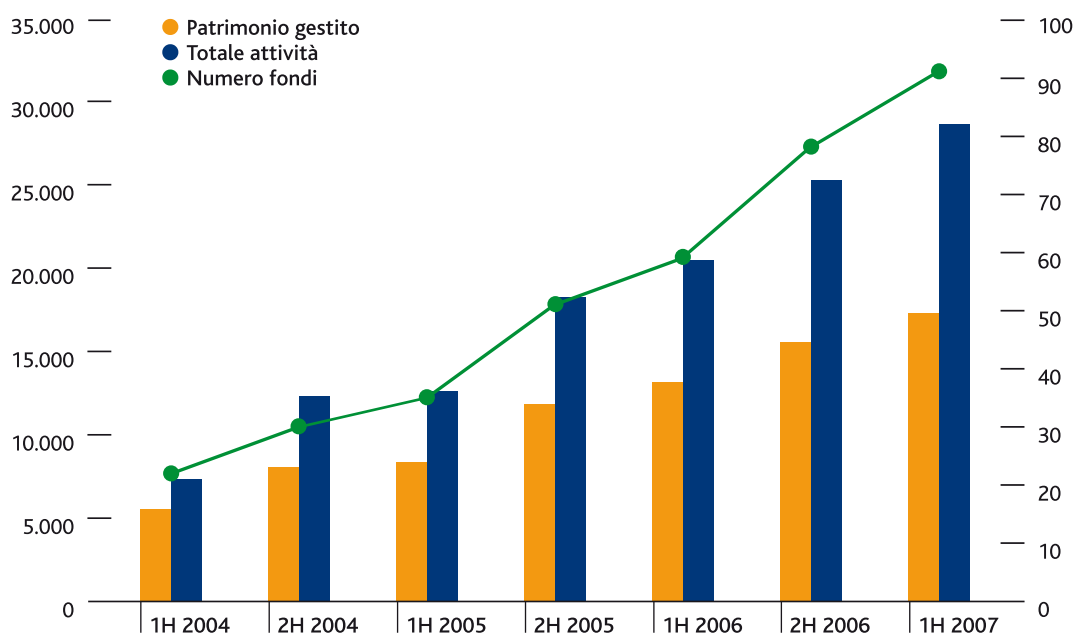
Il settore dei fondi immobiliari in Italia ha continuato la sua crescita anche nel corso del 2007, manifestatasi sia in termini di aumento del numero di operatori e di fondi presenti sul mercato, sia dell'ammontare del patrimonio gestito e delle attività dei fondi.

Secondo Assogestioni, a giugno 2007, il patrimonio dei fondi immobiliari in Italia ha superato i 17,3 miliardi di Euro, +13,3% rispetto a dicembre 2006, grazie alla continua crescita nella raccolta di risorse (oltre 1,5 miliardi di Euro nei primi sei mesi dell'anno), oltre che alla rivalutazione dei portafogli immobiliari esistenti. Il valore delle attività, invece, ha superato i 28,6 miliardi di Euro (+13,3% e +17,7% per i soli immobili rispetto a dicembre 2006).

Dei 32 nuovi fondi giunti sul mercato nel corso dell'ultimo anno (giugno 2006-giugno 2007), 30 sono riservati a investitori qualificati e costituiti mediante apporto. Quasi la totalità di tali fondi prevedono la possibilità di riapertura delle sottoscrizioni (29 fondi) e la distribuzione dei proventi (31 fondi). Infine 12 sono i fondi speculativi rappresentando il 16,5% dell'offerta dei fondi immobiliari al 30 giugno 2007.

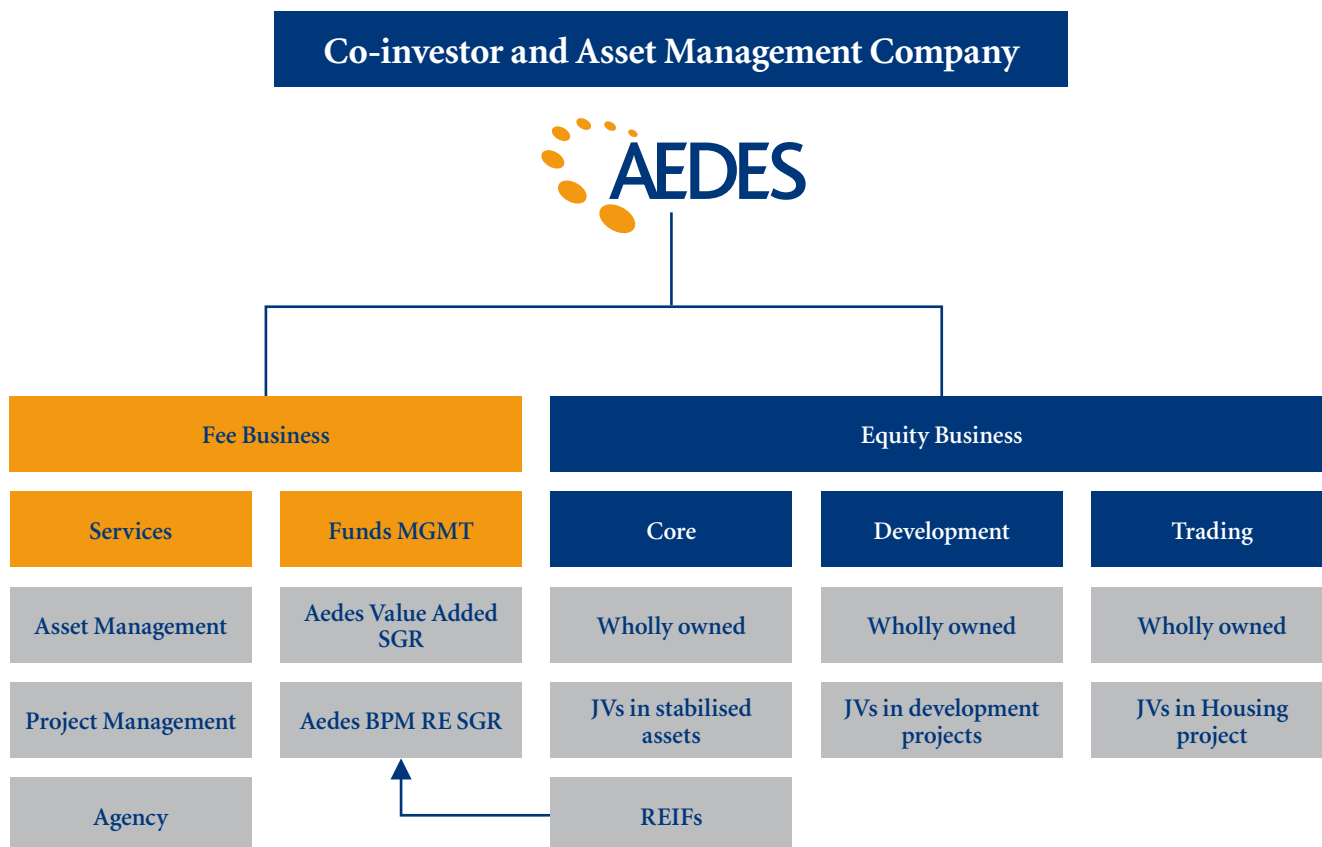
Sempre a giugno 2007, con il lancio di 13 nuovi fondi (1 retail e 12 riservati), nei primi sei mesi dell'anno, il numero di fondi immobiliari operativi in Italia ha raggiunto quota 91, un aumento del 54% rispetto all'anno precedente, gestiti da un totale di 25 società di gestione del risparmio, una in più rispetto a dicembre 2006 (figura A).

Figura A • Patrimonio gestito, totale attività e n. dei fondi (in milioni di Euro)



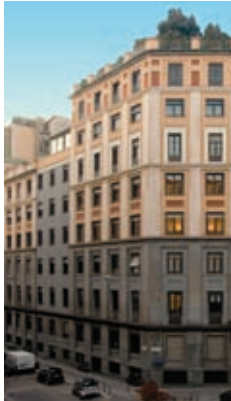
## Il modello di business del Gruppo

Il Gruppo Aedes ha adottato il modello di business di co-investor e management company come evoluzione del modello di property company tradizionale. Grazie alle modifiche intervenute a livello strategico e organizzativo, Aedes è ora un gruppo integrato, attivo sia nei servizi immobiliari sia nei co-investimenti. Questi ultimi sono effettuati attraverso la sottoscrizione di quote in fondi immobiliari e di accordi in JVs in tre principali segmenti: Core, Development e Trading.



La struttura organizzativa prevede da un lato il conferimento di un crescente ruolo di coordinamento alla Capogruppo Aedes S.p.A. e, dall'altro, lo sviluppo dell'attività di co-investimento in Italia e all'estero attraverso veicoli efficienti le cui quote sono detenute da sub-holding differenziate per tipologia di investimento: Aedes Luxembourg per le quote di fondi immobiliari, Aedes Investissement per gli investimenti all'estero e Aedes Trading per l'attività di trading.

I servizi immobiliari, tra cui l'attività di fund management, sono offerti attraverso società del Gruppo specializzate per tipologia di servizio attive in Italia e all'estero. Il patrimonio di competenze ed esperienza costruito negli anni rende oggi possibile un'offerta integrata di servizi ad alto valore aggiunto.



Milano • Piazza Duse

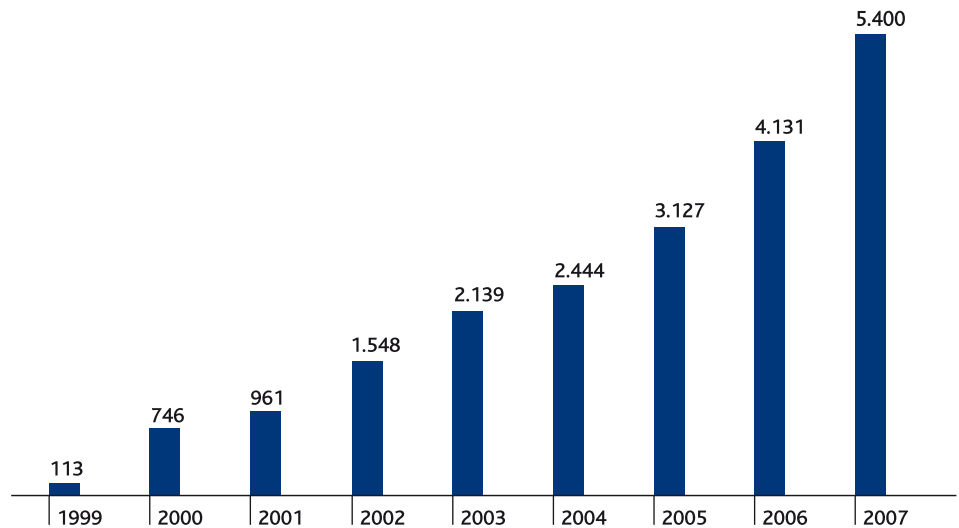
### | Area servizi

Nell'ambito del mercato dei servizi il Gruppo Aedes è una presenza significativa sia nella gestione dei fondi immobiliari, attraverso Aedes BPM Real Estate SGR, S.p.A. per la gestione dei fondi tradizionali e Aedes Value Added SGR S.p.A. per la gestione di fondi opportunistici immobiliari, sia nella prestazione di servizi immobiliari integrati ad alto valore aggiunto nell'ambito di:

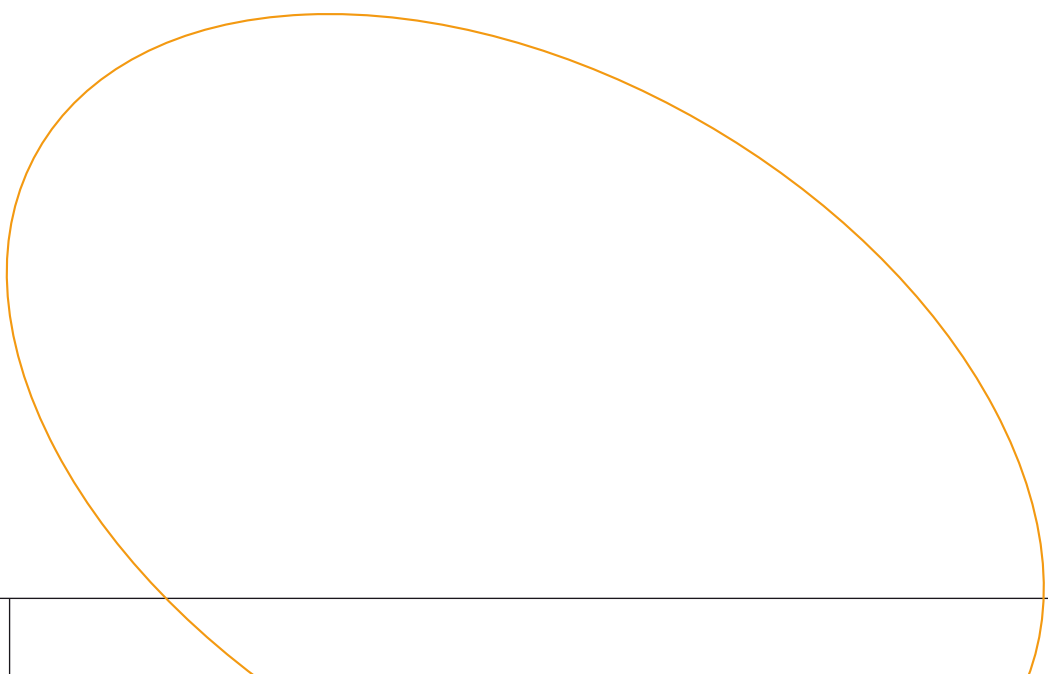
- asset management;
- advisory;
- servizi finanziari, amministrativi;
- project management, zoning e town planning;
- intermediazione.

Nel corso del 2007 le società di servizi del Gruppo Aedes (Aedes Servizi, Aedes Agency, Aedes Project, Agorà, Unicenter e Aedes BPM Real Estate SGR) hanno incrementato la massa gestita del 31% passando da 4.131 milioni di Euro, valore di mercato del 31 dicembre 2006, a 5.400 milioni di Euro al 31 dicembre 2007 (figura B).

**Figura B • Variazione del patrimonio gestito** (in milioni di Euro)

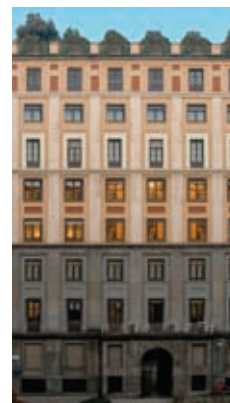
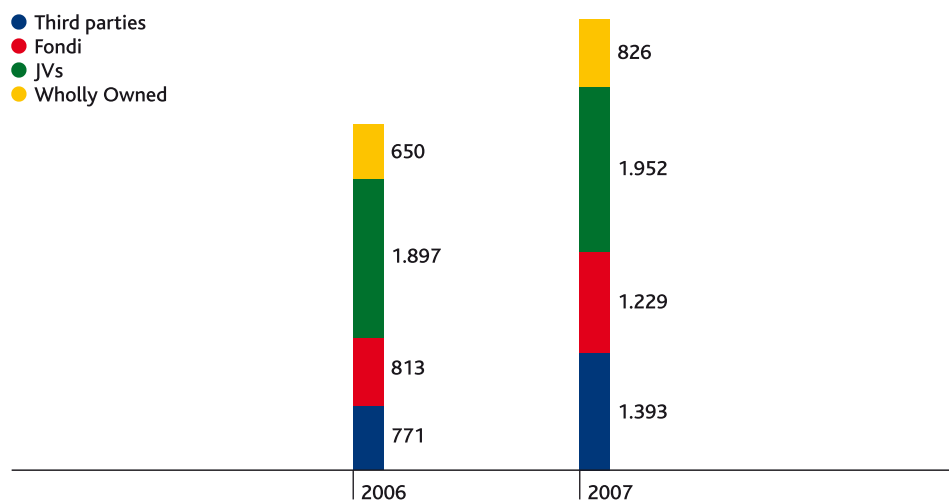


Tale aumento è da attribuirsi sia ai nuovi mandati ottenuti in forza delle operazioni di acquisizione concluse dal Gruppo Aedes nel corso dell'anno, sia al rafforzamento dell'attività di gestione, anche verso terzi, grazie a nuovi mandati di Asset Management e di gestione e commercializzazione di centri commerciali per il tramite di Agorà e della sua controllata Unicenter.



La **figura C** evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito in base alla proprietà degli immobili: direttamente posseduti dal Gruppo Aedes, indirettamente posseduti dal Gruppo Aedes attraverso quote di fondi e JVs e di proprietà di terzi. Si evidenzia una crescita pari al 51% del patrimonio gestito e posseduto tramite quote di fondi immobiliari, grazie al lancio del fondo Boccaccio il 29 marzo 2007 e all'acquisizione di alcuni immobili in corso d'anno da parte dei fondi Petrarca, Investietico e Logistis II. Nell'ambito dei servizi prestati verso terzi, il patrimonio gestito è incrementato dell'81% principalmente in virtù dell'acquisizione della società Unicenter, specializzata nella gestione degli immobili destinati alla grande distribuzione (centri, parchi e gallerie commerciali, factory outlet).

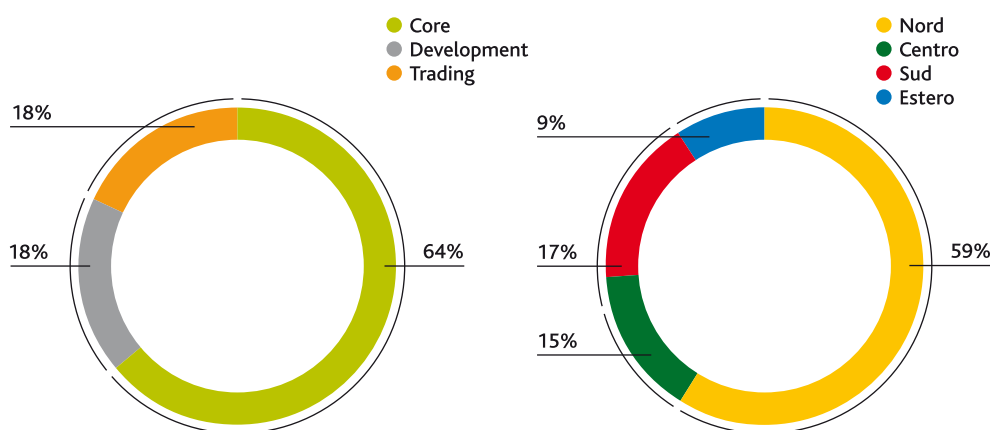
**Figura C • Patrimonio gestito per tipologia di proprietà** (in milioni di Euro)



Milano • Piazza Duse

I servizi prestati si rivolgono a tutte le tipologie di prodotti per i quali le suddette società sono in grado di fornire una expertise di alto livello e professionalità che nel corso del 2007 si è estesa anche a portafogli immobiliari esteri. Nella **figura D** si dà rappresentazione della ripartizione del portafoglio immobiliare in gestione per tipologia di business e per ubicazione.

**Figura D • Patrimonio gestito per tipologia di business e per ubicazione**





Milano •  
Bastioni di Porta Nuova

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle attività svolte dalle società di servizi.

### Aedes Servizi

Aedes Servizi S.p.A. offre servizi di asset management, amministrazione e finanza per le società del Gruppo Aedes e, in minore misura, per terze parti, oltre ai sistemi informativi e servizi generali verso le società del Gruppo.

Le competenze, specializzate per settori e per prodotti, includono una vasta gamma di attività volte all'identificazione e analisi di nuove opportunità di investimento, alla strutturazione delle nuove operazioni, alla valorizzazione del patrimonio gestito attraverso la pianificazione, l'analisi e il controllo economico-finanziario e tecnico delle attività proprie della gestione immobiliare, coordinandone tutte le figure professionali coinvolte, interne ed esterne alle società del Gruppo. Fornisce inoltre i servizi amministrativi, finanziari, legali necessari per la gestione ordinaria delle società quali gestione contabilità e bilancio, affari legali e contrattualistica, tesoreria, negoziazione e gestione dei finanziamenti, pianificazione fiscale e gestione dei rischi attraverso l'individuazione di opportuni strumenti assicurativi.

Nel corso del 2007 Aedes Servizi ha registrato un fatturato per prestazione di servizi pari a circa 17,3 milioni di Euro – in crescita del 33% rispetto ai 13 milioni di Euro del 2006, di cui 1,3 milioni di Euro verso società non correlate, per una massa gestita di 4.006 milioni di Euro (inclusi gli immobili per i quali viene svolta attività di gestione ma i cui mandati al 31 dicembre 2007 erano in corso di finalizzazione) avvalendosi di uno staff di 93 dipendenti al 31 dicembre 2007, pressoché stabile rispetto al 31 dicembre 2006.

Aedes Servizi include fra i suoi clienti primari operatori immobiliari quali REIT Asset Management (REIT A.M.), Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), Cambridge PLC, Risanamento, e fornisce servizi di advisory ai fondi Dante Retail, Petrarca, e Boccaccio gestiti da Aedes BPM Real Estate SGR, e Logistis II, gestito da IXIS AEW Luxembourg, che includono fra i loro quotisti investitori istituzionali quali CDC, Union Mutualiste Re-traite (UMR), IVG Immobilien GE Capital e Cordea Savills.

### Agorà e Unicenter

Agorà S.r.l e la sua controllata Unicenter S.r.l., società entrata a far parte del Gruppo Aedes nel secondo trimestre del 2007 tramite l'acquisizione dell'85% delle quote, offrono servizi specialistici e integrati per la commercializzazione, il pilotaggio e la gestione dei centri commerciali e di strutture similari quali Parchi e Complessi Commerciali, Gallerie Commerciali di centro città e Factory Outlet.

Nel corso del 2007 Agorà ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 4,6 milioni di Euro – in crescita del 31% rispetto ai 3,5 milioni di Euro del 2006 – di cui 3,7 milioni di Euro verso società non correlate, avvalendosi di uno staff che, nel corso dell'anno, è passato da 32 dipendenti al 31 dicembre 2006 a 42 al 31 dicembre 2007.

A tale data, Agorà, attiva su tutto il territorio nazionale, ha in gestione 25 centri commerciali, in commercializzazione otto nuove strutture e un nuovo centro commerciale per il quale sta gestendo la fase di apertura.

Nel corso del 2007 Unicenter ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 2,5 milioni di Euro, quasi totalmente verso società non correlate, avvalendosi di uno staff di 29 dipendenti al 31 dicembre 2007.

A tale data Unicenter, attiva principalmente nel nord Italia, ha un portafoglio immobiliare in gestione di 27 centri commerciali, oltre a quattro strutture per le quali ha in carico la commercializzazione.

Grazie all'acquisizione di Unicenter, il Gruppo Aedes, attraverso Agorà, è diventato uno dei primi quattro operatori nazionali nel settore della gestione dei centri commerciali, con un patrimonio in gestione stimato pari a circa 1,2 miliardi di Euro.

### Aedes BPM Real Estate SGR

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. ha per oggetto la gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni d'investimento immobiliare chiusi.

Al 31 dicembre 2007 la società gestisce cinque fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e quattro riservati a investitori qualificati, con un valore totale dell'attività pari a circa 1.195 milioni di Euro.

Nel dettaglio:

- “Investietico”, destinato al pubblico risparmio e quotato presso la Borsa Italiana. Con un portafoglio di nove immobili, è specializzato nel segmento health care e ha un attivo pari a circa 196 milioni di Euro. L'obiettivo d'investimento del fondo è pari a 260 milioni di Euro;
- “Dante Retail”, fondo riservato a investitori qualificati specializzato nel segmento retail, è caratterizzato da 27 immobili e ha un attivo pari a circa 196 milioni di Euro. L'obiettivo d'investimento del fondo è pari a 300 milioni di Euro;

- “**Virgilio**”, fondo riservato a investitori qualificati specializzato nello sviluppo di porti turistici, con annesso strutture residenziali e commerciali, ha un attivo pari a circa 81 milioni di Euro. L’obiettivo d’investimento del fondo è pari a 250 milioni di Euro;
- “**Petrarca**”, fondo riservato a investitori qualificati specializzato nel segmento uffici, è caratterizzato da un portafoglio di 11 immobili, e ha un attivo pari a circa 352 milioni di Euro. L’obiettivo di investimento del fondo è di 375 milioni di Euro;
- “**Boccaccio**”, fondo riservato a investitori qualificati specializzato nel segmento retail, è caratterizzato da un portafoglio di 18 immobili, ha un attivo pari a circa 370 milioni di Euro. L’obiettivo di investimento del fondo è di 500 milioni di Euro.

Aedes BPM Real Estate SGR ha inoltre in programma il lancio di tre nuovi fondi che sono in attesa di autorizzazione di Banca d’Italia: “Hotel & Leisure”, destinato a investitori qualificati, “Neptunia”, riservato a investitori qualificati e specializzato nei settori retail e uffici, “People” destinato al pubblico risparmio.

Di seguito sono elencate le caratteristiche dei fondi già avviati:



Tolcinasco • Castello

**Tabella 1 • Riepilogo fondi**

	Investietico	Dante Retail	Virgilio	Petrarca	Boccaccio
Tipologia di prodotto	Contribuzione in denaro, pubblico	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato
Stato	Data di inizio: 01.03.2002	Data di inizio: 27.07.2005	Data di inizio: 28.03.2006	Data di inizio: 29.11.2006	Data di inizio: 29.03.2007
Investitori	Pubblico Risparmio	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali
Tipologia di immobili	Proprietà eticamente conformi	Retail	Sviluppo in aree turistiche	Uffici	Retail
Target Size	€ 260 mln	€ 300 mln	€ 250 mln	€ 375 mln	€ 500 mln
Valore Attivo	€ 196 mln	€ 196 mln	€ 81 mln	€ 352 mln	€ 370 mln
N. di immobili	9	27	2	11	18
Quota Aedes	2% attraverso la SGR	33,33%		15%	18,3%

Al 31 dicembre 2007 Aedes BPM Real Estate SGR ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 6,1 milioni di Euro con un incremento del 56,4% rispetto ai 3,9 milioni di Euro dell’esercizio precedente, avvalendosi di uno staff che nel corso dell’anno è passato da 11 dipendenti al 31 dicembre 2006 a 15 al 31 dicembre 2007.

### Aedes Agency

Aedes Agency S.r.l. svolge attività di commercializzazione frazionata e/o in blocco di immobili a uso residenziale, terziario, commerciale, di proprietà di società del Gruppo Aedes e di terzi.

Nell’ambito dello svolgimento dell’attività, Aedes Agency fornisce una pluralità di servizi ad alto valore aggiunto volti a soddisfare le esigenze del cliente:

- indagini di mercato;
- assistenza nella fase progettuale;
- concorso nella definizione dei prezzi di mercato;
- assistenza e consulenza per l’individuazione della migliore soluzione finanziaria;
- assistenza nell’attività contrattuale - preliminari, rogiti notarili;
- ricerca di nuove opportunità immobiliari finalizzate all’assunzione di nuovi mandati.

Nel corso del 2007 Aedes Agency ha registrato un fatturato pari a 3,1 milioni di Euro (1,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2006), quasi esclusivamente verso parti correlate, avvalendosi di uno staff di 14 persone in crescita di quattro unità rispetto al 31 dicembre 2006.

I principali progetti hanno riguardato:

- Progetto Turati
- Progetto Brera: Via dell'Orso
- Progetto Vecchia Milano: Via S. Orsola/Via P. Maria Teresa
- Progetto Rubattino

Sempre nell'ambito della vendita frazionata sono partite le iniziative relative a:

- Progetto Ravizza (loft – P9)
- Cascine di Tolcinasco (unità immobiliari inserite nel golf di Tolcinasco)

Sono stati inoltre venduti e locati, anche in co-agency con altre società di intermediazione, immobili dei fondi Boccaccio e Petrarca.

È stata sviluppata anche un'intensa attività propedeutica alla commercializzazione frazionata, che inizierà nel 2008, dei seguenti progetti:

- Parco Adriano
- Legioni Romane
- Piazza Duse
- Largo Crocetta
- Via Cusani



Milano •  
Via Carlo De Angeli

### Aedes Project

Aedes Project S.r.l. offre servizi professionali di Project Management nell'ambito di iniziative immobiliari aventi per oggetto riqualificazioni, nuove costruzioni e le diverse attività correlate a progetti di sviluppo.

Nel dettaglio, la consulenza offerta ai propri clienti prevede l'espletamento delle seguenti attività: studio di fattibilità, attuazione iter autorizzativi (compresi i contatti con le amministrazioni pubbliche), coordinamento della progettazione, selezione dei fornitori/professionisti e infine il controllo delle opere durante la fase della costruzione/riqualificazione, sino alla consegna e alla definizione dell'iter di agibilità.

Nel 2007 è stato attuato un piano di riorganizzazione interna, con la creazione di una struttura articolata nelle seguenti divisioni: coordinamento della progettazione, project management, construction management, sviluppo progetti con PP.AA., approvvigionamenti, pianificazione e cost control. Il personale è passato da 19 dipendenti al 31 dicembre 2006 a 24 al 31 dicembre 2007.

Nel corso del 2007 Aedes Project ha registrato un fatturato per prestazione di servizi pari a 5,7 milioni di Euro rispetto ai 9,9 milioni di Euro del 2006, quasi esclusivamente verso parti correlate.

Tra le attività più rilevanti svolte nel corso del 2007 ricordiamo:

- Rubattino 87 S.r.l.: attività professionali di gestione tecnico-amministrativa relativamente ai due PRU di Via Rubattino e Pompeo Leoni;
- Rubattino Ovest S.p.A.: attività professionali relative all'espletamento di tutti gli adempimenti Urbanistico/Permessuali, revisione dei progetti definitivi, studio e realizzazione di tutta la documentazione tecnico-amministrativa necessaria per l'assegnazione degli appalti;
- Aedes Servizi S.p.A. (per conto Telma): attività professionali di project management, sviluppate attraverso la pianificazione e il controllo dei costi, tempi e qualità relativamente alla nuova iniziativa immobiliare che si svilupperà nelle aree exPrada (Via Adamello, Via Ortles, Via Vezza D'Oglio e Via Orobia in Milano);
- Rho Immobiliare S.r.l.: attività professionali di project management volte alla riqualificazione di un centro commerciale sito nel comune di Rho (Mi);

- Diaz Immobiliare S.r.l.: attività professionali di project management atte alla riqualificazione dell'edificio ubicato in Piazza Diaz n. 6, Via Gonzaga n. 2 e Via Giardino n. 1;
- Turati Immobiliare S.r.l.: attività professionali di project management per la riqualificazione dell'edificio ubicato in Via Turati n. 3/5 e Via Manin n. 6/8 in Milano;
- Aedilia Due S.r.l.: attività professionali di project management per la riqualificazione dell'edificio ubicato in Via dell'Orso n. 20 in Milano.

Nel corso dell'anno sono inoltre state avviate le seguenti iniziative di sviluppo:

- Legioni Romane (Mi): attività propedeutiche relative all'espletamento di tutti gli adempimenti necessari alla consegna delle pratiche autorizzative atte all'inizio dei lavori;
- Mercurio (Na): attività professionali di project management con la gestione tecnico-amministrativa dell'operazione;
- Via Manzoni (Roma): attività professionali per la riqualificazione dell'edificio sito in via Manzoni 65 a Roma, con la consegna del relativo progetto concept.



Milano •  
Via Carlo De Angeli

## Area investimenti

Al 31 dicembre 2007 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato a un valore di mercato, inclusa la quota di competenza di Aedes degli immobili posseduti dalle partecipate non di controllo e dai fondi immobiliari, pari a 2.214 milioni di Euro (1.755 milioni di Euro al 31 dicembre 2006), in aumento di circa il 26,1% da inizio anno.

Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da 650 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 a 826 milioni di Euro al 31 dicembre 2007 (tabella 2).

L'incremento complessivo del patrimonio immobiliare è da imputarsi all'attività di co-investment company proseguita nel corso del 2007 mediante una crescita degli investimenti in fondi immobiliari come socio di minoranza e tramite partecipazioni in nuove JV e, in generale, mediante nuove acquisizioni finalizzate alla costituzione di nuove partnership e al lancio di fondi immobiliari di natura speculativa.

Nell'ambito del portafoglio immobiliare posseduto, si evidenziano tre diverse tipologie di business:

- **Core:** in tale classificazione sono compresi gli immobili già a reddito o in grado di generarlo nel breve periodo e, pertanto, destinati ad alimentare i fondi immobiliari e nuove forme di investimento quali le SIIQ.
- **Development:** rientrano in questa classificazione importanti progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare e immobili di notevole dimensione oggetto di un'integrale trasformazione. Tali forme di investimento saranno in parte destinate ad alimentare nuovi fondi opportunistici.
- **Trading:** rientrano in tale classificazione immobili o loro porzioni, destinati alla vendita a breve e i cosiddetti "housing": immobili, generalmente a destinazione d'uso mista, che nell'arco di una vita media di circa tre anni vengono valorizzati mediante un processo di riqualificazione e variazioni di destinazione d'uso e venduti frazionatamente.

**Tabella 2 • Portafoglio posseduto per tipologia di business e destinazione d'uso a valore di mercato**

(in milioni di Euro)

	Gruppo	JV	Fondi	Totale	Portafoglio%
Mixed	-	84,7	-	84,7	3,8%
Office	151,2	7,5	75,4	234,1	10,6%
Retail	129,0	123,0	130,3	382,3	17,3%
Special properties	73,1	34,0	50,0	157,1	7,1%
Core	353,3	249,2	255,7	858,2	38,8%
Development	366,6	404,6	8,6	779,8	35,2%
Trading	106,4	469,9	-	576,3	26,0%
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>826,3</b>	<b>1.123,7</b>	<b>264,3</b>	<b>2.214,3</b>	<b>100,0%</b>



Nelle figure E e F sono sintetizzati i dati in percentuale degli investimenti del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2007 sulla base della classificazione della tabella 2.

Figura E • Portafoglio posseduto per tipo business

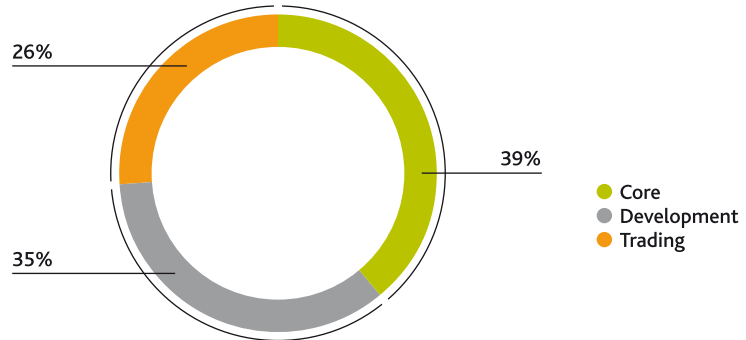
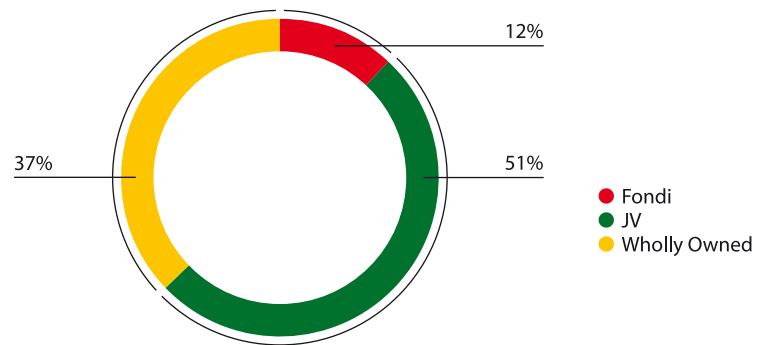


Figura F • Portafoglio posseduto per proprietà



Milano • Via Manin

**Gli investimenti Core**

Al 31 dicembre 2007 il valore di mercato degli immobili classificati come Core è pari a 858,2 milioni di Euro (802,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006) di cui circa il 41% direttamente posseduto, il 29% circa posseduto tramite Joint venture ed il restante 30% circa tramite quote di fondi immobiliari.

All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di reddito o sui quali sono in corso attività volte a una loro messa a reddito nel breve periodo. Al 31 dicembre 2007 tali immobili sono rappresentati per il 45% da immobili retail (principalmente negozi e centri commerciali), per il 27% da immobili office; il restante 28% è costituito da immobili a destinazione d'uso mista uffici, commerciale e residenziale, con una quota del 10% e da alberghi, RSA, cliniche, logistica, centri sportivi, ricompresi nella categoria di prodotto special properties, per il rimanente 18%.

Rispetto ai 419,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, la diminuzione sia in termini assoluti (37,3 milioni di Euro) sia in termini percentuali (dal 53% al 45%) degli investimenti Core nell'ambito del retail, è principalmente da attribuirsi al conferimento di 19 immobili, di cui 18 detenuti indirettamente dal Gruppo Aedes tramite partecipazioni al 50% e uno direttamente posseduto, al fondo Boccaccio in cui il Gruppo Aedes ha mantenuto indirettamente una quota del 18,3%. Tale decremento è stato solo in parte bilanciato dall'acquisizione in Joint venture con il gruppo REIT Asset Management di un portafoglio di 30 immobili in Svezia, in linea con l'obiettivo di estendere i propri investimenti all'estero, per una maggiore diversificazione del rischio e di creare nuove opportunità di crescita nell'ambito della prestazione di servizi immobiliari qualificati.

Per quanto concerne gli investimenti nel segmento office nel corso del 2007 si è registrato un incremento, rispetto ai 171,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, di circa 63 milioni di Euro in virtù dell'acquisto di un immobile sito nell'hinterland di Milano da parte del fondo Petrarca, di alcuni immobili siti in Genova, nonché della decisione di valorizzazione e messa a reddito di un immobile, sito a Milano, acquisito nel corso del 2006 e inizialmente attribuito al segmento Trading.

Con riferimento al segmento special properties, l'incremento nel corso del 2007 è da riferirsi principalmente all'acquisto da parte dei fondi Investietico e Logistis II di alcuni immobili, sia in Italia sia all'estero, per un complessivo incremento di 28 milioni di Euro.

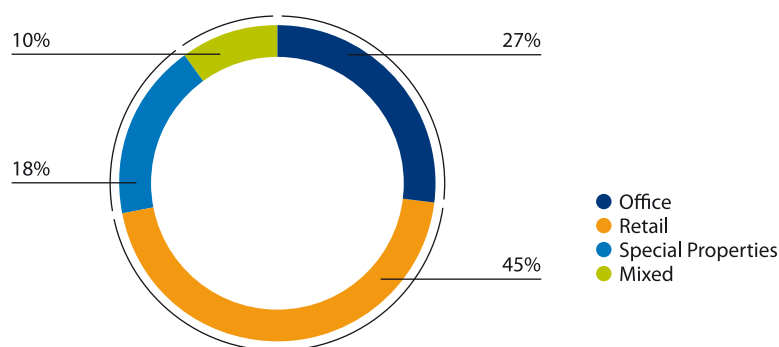
Rispetto al 31 dicembre 2006, sono invece rimasti invariati gli investimenti di immobili a destinazione mista.

Le figure G e H riepilogano la ripartizione degli immobili Core sulla base del valore di mercato al 31 dicembre 2007 per diversa tipologia di prodotto e per distribuzione geografica.

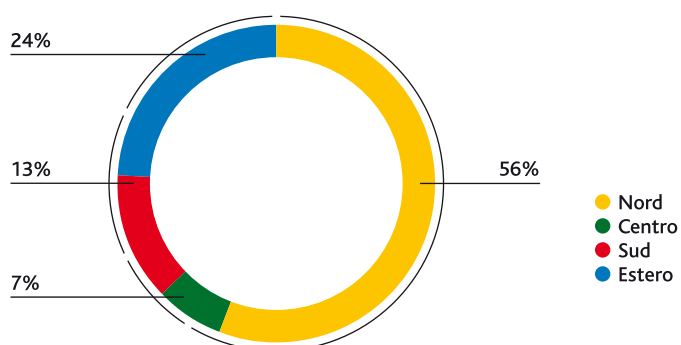


Milano • Via dell'Orso

**Figura G • Investimenti Core per tipologia di prodotto**

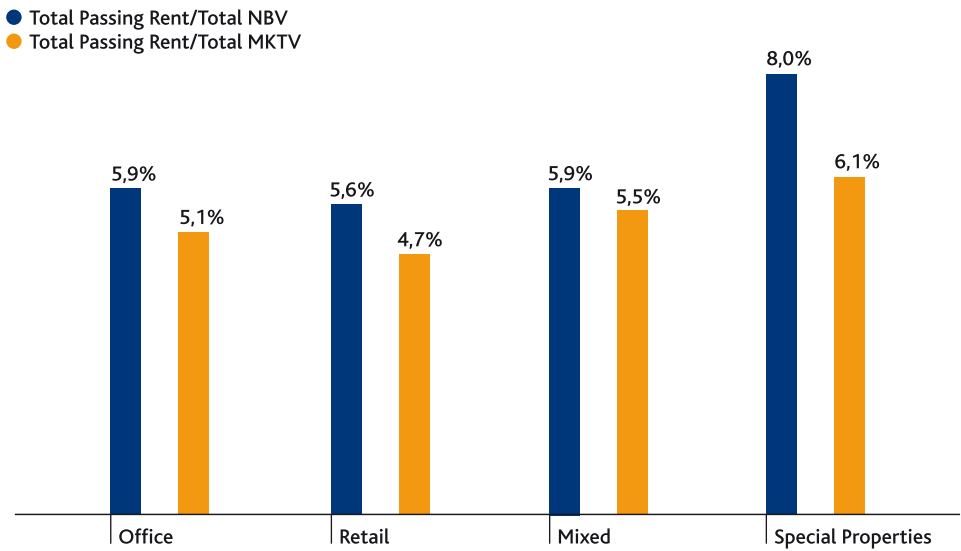


**Figura H • Investimenti Core per distribuzione geografica**



La **figura I** evidenzia la redditività lorda degli immobili Core, ripartiti in base alla tipologia di prodotto e indipendentemente dalla quota di possesso, espressa come rapporto fra il passing rent, definibile come canone di affitto su base annua, e, rispettivamente, il valore di libro e il valore di mercato.

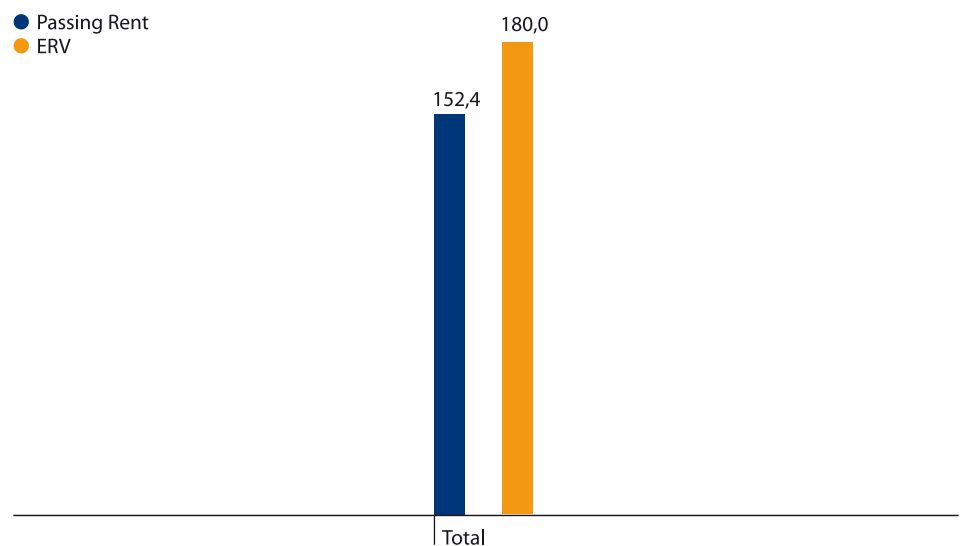
**Figura I • Redditività patrimonio Core per prodotto**



Milano • Via S. Orsola

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. Nella **figura L** si riportano i dati di Passing Rent e di ERV (estimated rental value) complessivi degli immobili Core indipendentemente dalla quota di possesso.

**Figura L • Redditività corrente e di mercato (in milioni di Euro)**



### Gli investimenti Development

Al 31 dicembre 2007 il valore di mercato degli investimenti classificati come Development è pari a 779,8 milioni di Euro di cui circa il 47% direttamente posseduto, il 51% circa posseduto tramite Joint venture e il restante 2% tramite fondi.

Rientrano in tale segmento di business i progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare in forza di piani già autorizzati o da definire in concerto con la Pubblica Amministrazione, così come immobili per i quali è prevista una loro integrale trasformazione.

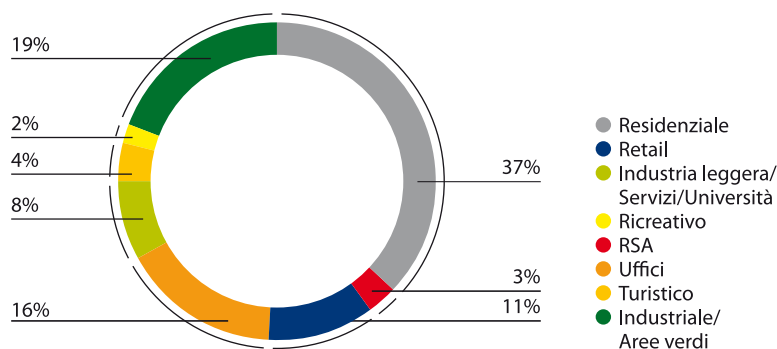
Il primo semestre del 2007 è stato caratterizzato da alcuni nuovi investimenti all'estero attraverso la partecipazione in un fondo immobiliare specializzato in sviluppo di aree a vocazione residenziale, alberghiera e commerciale nell'Europa dell'Est e in una Joint venture con un gruppo consolidato di developer finalizzato allo sviluppo di un grattacielo a destinazione residenziale nel centro di San Francisco.

Nel corso del secondo semestre del 2007 si è conclusa l'acquisizione di un immobile a Roma nell'ottica di una riqualificazione e valorizzazione di immobili localizzati nei centri storici delle prime location.

Complessivamente la superficie sviluppabile in termini di Superficie lorda di pavimento (SLP) ammonta, al 31 dicembre 2007, a circa 1,6 milioni di mq con un incremento di circa il 14% rispetto al 31 dicembre 2006, dovuto agli investimenti all'estero in iniziative di sviluppo di aree a vocazione principalmente residenziale.

Nella **figura M** è riportato il breakdown delle superfici in base alla destinazione d'uso dell'SLP concessionata o attesa.

**Figura M • Breakdown delle destinazioni d'uso**



Milano • Via San Vigilio

### Gli investimenti Trading

Al 31 dicembre 2007 il valore di mercato degli immobili classificati come Trading è pari a 576,3 milioni di Euro, di cui circa il 18% direttamente posseduto e il restante 82% posseduto tramite Joint venture.

L'incremento del valore di mercato di tale tipologia di business, rispetto al 31 dicembre 2006, pari a circa 184 milioni di Euro, è principalmente da attribuirsi alla crescita del segmento housing che, già nel corso del 2006, aveva generato buone performance e che nel corso del 2007 ha visto, fra l'altro, il concretizzarsi di un'importante Joint venture con il gruppo Cordea Savills.

Nelle figure N e O sono riportate la suddivisione fra immobili di puro trading e di housing e la distribuzione geografica sulla base del valore di mercato.

Figura N • Investimenti Trading per tipologia di prodotto

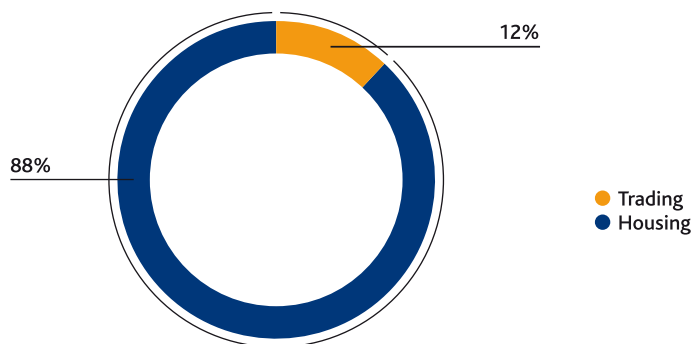
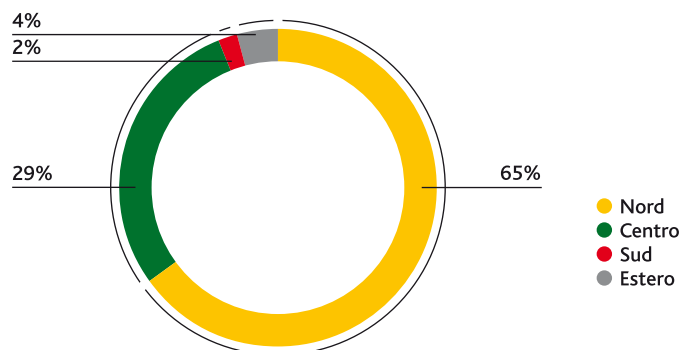


Figura O • Investimenti Trading per distribuzione geografica



Nello sviluppo delle iniziative housing il Gruppo Aedes ha come principali partner, oltre alla già citata Cordea Savills, operatori quali Risanamento e REIT AM.

La maggior parte degli immobili housing sono ubicati in zone di pregio delle due principali città italiane, Milano e Roma: Via Turati, Via dell'Orso, Piazza Diaz, Piazza Duse, Via Crocetta e Corso Buenos Aires a Milano, Via Veneto e Via del Corso a Roma; gli immobili di puro trading presentano invece una maggiore distribuzione sul territorio nazionale e sono generalmente ubicati in centri medio-piccoli o in loro prossimità.

## Sintesi dei risultati consolidati e della Capogruppo

Nelle tabelle 3, 4 e 5 si riportano i principali dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati e della Capogruppo al 31 dicembre 2007 comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

L'attività di co-investor in fondi immobiliari e Joint venture si riflette in una quota crescente del risultato del Gruppo rappresentato dalla voce "Proventi/(Oneri) da società collegate e Joint venture" che include la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società non consolidate con il metodo integrale; al fine di una migliore rappresentazione dei risultati del Gruppo si è ritenuto opportuno includere i proventi da partecipazioni nel risultato operativo, riclassificando conseguentemente i prospetti relativi ai periodi di confronto.

L'andamento dell'esercizio 2007 è stato caratterizzato da un primo semestre nel quale, in un contesto di mercato positivo, il Gruppo ha concluso operazioni di rilievo quali la costituzione del fondo Boccaccio (marzo 2007) e della JV nel settore Housing con il gruppo Cordea (giugno 2007).

Il secondo semestre ha invece risentito pesantemente degli effetti della crisi finanziaria generata negli Stati Uniti dai mutui subprime che è stata all'origine del rallentamento delle transazioni per le restrizioni nel mercato del credito che si sono manifestate in un irrigidimento delle garanzie sul mercato interbancario e nell'innalzamento dei tassi.

Con l'obiettivo di perseguire i predefiniti piani di crescita, il Gruppo Aedes aveva previsto di realizzare, nel corso del secondo semestre, alcune operazioni, quali il lancio di fondi immobiliari e le attività propedeutiche al lancio di una SIIQ, attraverso la costituzione della JV Aedilia Quattro, tuttavia il generale rallentamento del mercato ha comportato una posticipazione di tali operazioni al nuovo esercizio. Questa circostanza ha penalizzato pesantemente i risultati del secondo semestre e ha compromesso il raggiungimento degli obiettivi di redditività e di riduzione dell'indebitamento finanziario netto che il Gruppo si era prefissato.

Tabella 3 • Dati di sintesi del bilancio consolidato (in migliaia di Euro)

	Consolidato	
	31.12.2007	31.12.2006
Ricavi lordi	116.920	297.976
Risultato operativo	37.911	55.803
Risultato netto	(12.944)	25.996
Risultato netto di Gruppo	(12.103)	27.240
Patrimonio netto	337.378	361.545
Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto)	(752.069)	(411.773)
Numero dipendenti medio	259	187

Tabella 4 • Dati di sintesi della Capogruppo Aedes S.p.A (in migliaia di Euro)

	Aedes S.p.A.	
	31.12.2007	31.12.2006
Ricavi lordi	44.003	177.062
Risultato operativo	9.866	36.022
Risultato netto	7.056	29.370
Patrimonio netto	367.072	384.405
Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto)	(338.992)	(166.417)
Numero dipendenti medio	36	24



Milano • Via San Vigilio



Milano • Via San Vigilio

Tabella 5 • Conto economico consolidato (in migliaia di Euro)

Voce	Descrizione	Nota prospetti contabili	Consolidato	
			31.12.2007 (12 mesi)	31.12.2006 (12 mesi)
A	Ricavi lordi	21,22	116.920	297.976
B	Costi	23 voce a)d)f),24,25,26	(84.043)	(78.937)
C	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	27	(14.468)	(12.651)
D	Costo del venduto	23 voce b)e)	(17.570)	(167.274)
E	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	28	37.072	16.689
<b>F=A+B+C+D+E</b>	<b>Risultato operativo</b>		<b>37.911</b>	<b>55.803</b>
G	Proventi (oneri) finanziari	29	(26.672)	(5.826)
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>		<i>4.846</i>	<i>12.088</i>
<b>H= F+G</b>	<b>Risultato ante imposte</b>		<b>11.239</b>	<b>49.977</b>
I	Imposte	30	(24.183)	(23.981)
<b>L= H + I</b>	<b>Risultato netto</b>		<b>(12.944)</b>	<b>25.996</b>
M	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza		(841)	(1.244)
<b>N= L - M</b>	<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>		<b>(12.103)</b>	<b>27.240</b>

L'esercizio 2007 chiude con una perdita netta di Gruppo di 12,1 milioni di Euro rispetto ai 27,2 milioni di Euro di utile del 2006, dopo aver contabilizzato imposte per 24,2 milioni di Euro e avere attribuito ai terzi una perdita di 0,8 milioni di Euro.



Milano • Via Rubattino

Le cause del risultato negativo sono da ricondurre principalmente alla contrazione dei Ricavi che, al netto del costo del venduto, sono passati dai 130,7 milioni di Euro dell'esercizio 2006 ai 99,3 milioni di Euro del 2007 (-31,4 milioni di Euro) a seguito della riduzione della cessione di immobili a JV e Fondi. Tale decremento è stato solo in parte compensato dal contributo dei Proventi da società collegate e JV che con 37,1 milioni di Euro è in crescita di 20,4 milioni di Euro rispetto allo scorso esercizio.

I costi, comprensivi di ammortamenti e svalutazioni e con l'esclusione del costo del venduto, sono passati dai 91,6 milioni di Euro del 2006 ai 98,5 milioni di Euro del 2007 principalmente per l'aumento dei costi del personale e degli accantonamenti per rischi fiscali.

A seguito di quanto commentato, il risultato operativo, pari a 37,9 milioni di Euro, mostra un decremento di 17,9 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

La gestione finanziaria evidenzia oneri finanziari netti per 26,7 milioni di Euro rispetto ai 5,8 milioni di Euro del 2006. Il consistente peggioramento è da ascrivere al maggiore indebitamento finanziario medio e alla circostanza che l'esercizio 2006 aveva beneficiato di una rilevante ripresa di valore dei derivati sui tassi d'interesse.

Il risultato ante imposte è pari a 11,2 milioni di Euro e si confronta con i 49,9 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

A causa di un carico fiscale molto elevato, pari a 24,2 milioni di Euro, il risultato netto chiude in perdita a 12,9 milioni di Euro.

Nella **tabella 6** è riportata una sintesi del conto economico della Capogruppo Aedes S.p.A.

**Tabella 6 • Conto economico della Capogruppo** (In migliaia di Euro)

Voce	Descrizione	Nota prospetti contabili	Aedes S.p.A.	
			31.12.2007 (2 mesi)	31.12.2006 (12 mesi)
A	Ricavi lordi	19,20	44.003	177.062
B	Costi	21 voce a)22,23,24	(26.962)	40.559
C	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	21 voce b), 25	454	(5.161)
D	Costo del venduto	21 voce b)	(7.629)	(95.320)
<b>E=A+B+C+D</b>	<b>Risultato operativo</b>		<b>9.866</b>	<b>36.022</b>
F	Proventi (oneri) finanziari	26	12.553	14.574
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>		4.589	12.078
G	Rettifiche di valore di attività finanziarie	27	(23.385)	(14.453)
<b>H= E+F+G</b>	<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(966)</b>	<b>36.143</b>
I	Imposte	28	8.022	(6.773)
<b>L= H + I</b>	<b>Risultato netto</b>		<b>7.056</b>	<b>29.370</b>

Le **tabelle 7 e 8** mostrano in dettaglio la composizione della voce “Ricavi lordi” e dei “Costi”.

**Tabella 7 • Ricavi lordi consolidati** (In migliaia di Euro)

	Nota prospetti contabili	31.12.2007 (12 mesi)	31.12.2006 (12 mesi)
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	21	12.383	16.721
Ricavi per prestazioni di servizi	21	30.725	18.505
Ricavi per servizi di general contractor	21	-	1.079
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	21	21.353	211.849
<i>Costo del venduto</i>	<i>23 voce b)e)</i>	<i>(17.570)</i>	<i>(167.274)</i>
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>		3.783	44.575
Proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato	21	7.799	20.444
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	22	40.449	24.569
Altri ricavi e proventi	22	4.211	4.809
<b>Ricavi lordi</b>		<b>116.920</b>	<b>297.976</b>

\*I dati in corsivo non sono inclusi nel totale dei ricavi totali

I ricavi lordi, al netto del costo del venduto, mostrano un decremento di 31,4 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2006 con una modifica sostanziale della loro composizione in linea con il modello di business di co-investor e asset management company. A fronte della contrazione dei ricavi per cessioni di immobili iscritti nell'attivo circolante (il dato al netto del costo del venduto è pari a 3,8 milioni di Euro rispetto ai 44,6 milioni di Euro del 2006) e dei proventi per vendite di immobili dell'attivo immobilizzato (7,8 milioni di Euro rispetto ai 20,4 milioni di Euro del 2006), si assiste infatti a un incremento dei proventi da alienazione di partecipazioni immobiliari a seguito delle plusvalenze relative alla cessione delle quote del fondo Boccaccio a Cordea Savills (17,3 milioni di Euro), alla cessione della partecipazione in Liegi Properties S.r.l. e alle vendite parziali, alla JV REIF 3, di Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Corso 335 S.r.l., Legioni Romane Properties S.r.l. e P9 S.r.l. nell'ambito del progetto Housing sempre con Cordea Savills.

Prosegue la crescita dei ricavi per servizi che si attestano a 30,7 milioni di Euro a fronte dei 18,5 milioni di Euro del 2006. Il significativo incremento rispetto ai valori dell'esercizio precedente è principalmente dovuto alle commissioni percepite nell'ambito dell'attività di Fund Management sui nuovi fondi Petrarca e Boccaccio e al consolidamento della società Unicenter S.r.l., anch'essa attiva nel comparto dei servizi, oltre che alle provvigioni per attività di advisory fatturate al Gruppo Cordea Savills e alle società da questo apportate nella JV REIF 3.

I proventi da società collegate e JV sono pari a 37,1 milioni di Euro e si confrontano con i 16,7 milioni di Euro del precedente esercizio. All'origine del positivo contributo di tale posta vi sono gli utili derivanti dalla costituzione del fondo immobiliare chiuso “Boccaccio”, dalla cessione dell'immobile di Milano Via Borgogna, dalle vendite effettuate da Aedificandi S.r.l., da Aedilia Nord Est S.r.l. e dal rilascio del pro-quota delle plusvalenze sospese relative all'immobile di Milano Piazza Diaz, consentito dalla diminuzione al 25% della quota di partecipazione detenuta dal Gruppo in Diaz Immobiliare S.r.l. dopo il conferimento alla JV REIF 3. Tali risultati positivi hanno



Milano • Via Rubattino



permesso di compensare i contributi negativi di Mariner S.r.l. (Garage Traversi a Milano), Trixia S.r.l., delle società del development e della JV REIF 3 per la quale è in atto un processo di valorizzazione del portafoglio e di successivo avvio della fase di commercializzazione.

**Tabella 8 • Costi** (in migliaia di Euro)

	Nota prospetti contabili	31.12.2007 (12 mesi)	31.12.2006 (12 mesi)
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	23 voci a)c), 24	5.125	5.041
Acquisti generali	24 voci a)c), 24	330	3.265
Prestazioni di servizi	25 voci a)c), 24	33.054	37.696
Godimento beni di terzi	24	1.879	1.378
Personale	25	25.239	21.205
ICI	26	1.690	1.941
Oneri diversi di gestione	23 voci d) f), 26	16.726	8.411
<b>Costi</b>		<b>84.043</b>	<b>78.937</b>

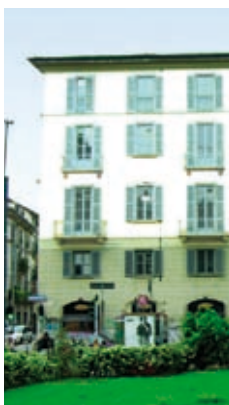
I costi, al netto dei costi di acquisto di immobili e migliorie contabilizzate tra le rimanenze, mostrano una crescita di 5,1 milioni di Euro riferibile alle seguenti variazioni:

**a. riduzioni:**

- minori costi per prestazioni di acquisti generali e servizi dovuti alla riduzione del numero delle transazioni immobiliari, al minore costo figurativo delle stock option riservate all'Amministratore Delegato e all'in-sourcing di alcune attività;

**b. incrementi:**

- maggiori oneri diversi di gestione dovuti principalmente:
  - alla minusvalenza, pari a 4,5 milioni di Euro, relativa alla cessione del 60% di Mandatoriccio S.r.l.;
  - alla svalutazione delle quote di Duse II S.à.r.l. e degli immobili detenuti da Actea, rispettivamente per 4,5 milioni di Euro e 1,7 milioni di Euro. In data 28 dicembre, sulla base degli accordi stipulati per la costituzione della JV REIF 3, Cordea ha esercitato il proprio diritto di vendita del 22,6% di Duse II S.à.r.l. ad Aedes a un prezzo, prefissato in data 29 giugno 2007, superiore al fair value al 31 dicembre della società acquisita. Il fair value è stato calcolato utilizzando la valutazione, al 31 dicembre 2007, del portafoglio immobiliare che rientra nel perimetro della JV REIF3;
- maggiori oneri per il personale riconducibili al rafforzamento delle strutture operative e di staff e al consolidamento di Unicenter S.r.l. (29 risorse).



Milano • Via dell'Orso

La voce "Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi" è pari a 14,5 milioni di Euro e si confronta con i 12,7 milioni di Euro del precedente esercizio. Nel dettaglio:

- gli ammortamenti sono pari a 5,9 milioni di Euro rispetto ai 6,3 milioni di Euro del 2006;
- le svalutazioni di crediti, rimanenze e immobilizzazioni ammontano a 1,2 milioni di Euro rispetto ai 3,2 milioni di Euro del 2006;
- gli accantonamenti per rischi sono risultati pari a 7,3 milioni di Euro rispetto ai 3 milioni di Euro del 2006. L'incremento è da porre in relazione agli esiti di una verifica fiscale su una società del Gruppo relativa all'anno d'imposta 2004. Pur non avendo ancora ricevuto l'Avviso di accertamento con la quantificazione di imposte, sanzioni e interessi, si è proceduto comunque ad accantonare un fondo rischi determinato sulla base di una valutazione delle singole voci contestate. È comunque intenzione degli Amministratori, una volta ricevuto l'Avviso di accertamento, valutare le strategie difensive al fine di far valere le proprie ragioni nelle sedi più appropriate.

La gestione finanziaria fa registrare un consistente peggioramento, pari a 20,8 milioni di Euro, così dettagliato:

**Oneri finanziari:**

- incremento di 14,3 milioni di Euro degli oneri finanziari a causa del maggiore indebitamento medio e dell'andamento dei tassi.

**Proventi finanziari:**

- incremento di 0,7 milioni di Euro dei proventi finanziari grazie alla maggiore liquidità media in giacenza.

**Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:**

- il dato è in peggioramento di 7,2 milioni di Euro rispetto al 2006, esercizio nel quale si era verificata una importante ripresa di valore. Proprio al fine di massimizzare tale ripresa di valore, nel corso del mese di giugno Aedes ha estinto derivati, correlati ai finanziamenti relativi agli immobili ceduti, per un valore nozionale pari a circa 164,7 milioni di Euro. Il costo per l'estinzione dei derivati è stato pari a 6,3 milioni di Euro a fronte di un accantonamento residuo al 31 marzo 2007 pari a 9,7 milioni di Euro.

Le imposte dell'esercizio sono pari a 24,2 milioni di Euro rispetto a un utile ante imposte di 11,2 milioni di Euro.

La riconciliazione dettagliata del Tax rate è riportata nelle note illustrative; le principali cause all'origine di una tassazione così elevata rispetto all'utile ante imposte sono relative a:

- accantonamenti indeducibili per circa 7,2 milioni di Euro relativi principalmente alle richieste di una verifica fiscale su una società del Gruppo sull'anno fiscale 2004;
- costi per stock option e altri costi indeducibili per circa 6,9 milioni di Euro;
- minusvalenza consolidata indeducibile di 4,5 milioni di Euro relativa alla cessione di Mandatoriccio S.r.l. a fronte di una plusvalenza civilistica tassata di 6,6 milioni di Euro, per una differenza complessiva di 11,1 milioni di Euro;
- costi indeducibili relativi alla svalutazione di Duse II S.à.r.l. e di Actea S.r.l. per 6,2 milioni di Euro;
- perdite in società estere, per le quali non si prevede di realizzare utili fiscalmente imponibili nei prossimi esercizi, per 7,1 milioni di Euro;
- maggiori imposte per circa 2,1 milioni di Euro pagate nell'esercizio relative a un ravvedimento operoso sull'anno fiscale 2005.



Milano • Via Verri

**Dati patrimoniali e finanziari****Tabella 9 • Stato patrimoniale consolidato** (in migliaia di Euro)

Voce	Descrizione	Nota prospetti contabili	31.12.2007	31.12.2006
A	Capitale fisso	1,2,3,4,5,8	682.219	547.982
B	Capitale circolante netto	8,9,10,11,19,20	453.339	321.419
<b>C=A+B</b>	<b>Capitale investito</b>		<b>1.135.558</b>	<b>869.401</b>
D1	Patrimonio netto di competenza del Gruppo	14	316.002	339.463
D2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	15	21.376	22.082
<b>D=D1+D2</b>	<b>Patrimonio netto consolidato</b>		<b>337.378</b>	<b>361.545</b>
E	Altre attività e passività non correnti	7,9,12,6,17,18,19	46.111	96.083
F	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	16	498.337	326.908
G	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	16	300.282	198.418
H	Disponibilità liquide ed equivalenti	13	(46.550)	(113.553)
<b>I= F+G+H</b>	<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>752.069</b>	<b>411.773</b>
<b>L=D+E+I</b>	<b>Fonti di finanziamento</b>		<b>1.135.558</b>	<b>869.401</b>

**Capitale fisso**

Il totale della voce è pari a 682,2 milioni di Euro rispetto ai 548,0 milioni di Euro del 31 dicembre 2006. L'incremento di 134,2 milioni di Euro è principalmente riconducibile all'acquisizione di un immobile a Roma in Via Veneto, al consolidamento di REIF 2 S.à.r.l. che detiene il 18,3% delle quote del fondo Boccaccio, al proseguimento del processo di espansione all'estero con importanti operazioni immobiliari nel mercato statunitense, dell'Europa Centrale e dell'Est, oltre al rafforzamento della presenza in Svezia.



Milano •  
Via Pompeo Leoni

### Capitale circolante netto

La voce ammonta a 453,3 milioni di Euro e si incrementa di 131,9 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2006. Le rimanenze di immobili sono pari a 435,2 milioni di Euro rispetto ai 312,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006; l'incremento è dovuto principalmente all'acquisizione di un immobile sito in Roma Via Manzoni (97,3 milioni di Euro) e di un immobile sito in Londra (25 milioni di Euro).

Il valore contabile del patrimonio immobiliare complessivo, iscritto nell'attivo immobilizzato e nell'attivo circolante, è pari a 683 milioni di Euro.

### Patrimonio netto

Il patrimonio netto è pari a 337,4 milioni di Euro (361,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2006). La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile al risultato dell'esercizio, ai dividendi distribuiti dalla Capogruppo, all'effetto dell'acquisizione del controllo di REIF 2 S.à.r.l. (in cui il Gruppo deteneva già una partecipazione del 50%), alla quota di competenza dell'esercizio relativa al piano di stock option, oltre che alla variazione delle azioni proprie in portafoglio. L'acquisizione del controllo di REIF 2, contabilizzata secondo l'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", ha comportato una variazione di patrimonio netto per la quota già in possesso del Gruppo ed è avvenuta sulla base di una valutazione del patrimonio netto della società di circa 20 milioni di Euro.

### Altre attività e passività non correnti

Tale voce è pari a 46,1 milioni di Euro di passività nette e si confronta con i 96,1 milioni di Euro di passività nette al 31 dicembre 2006. Include 28,1 milioni di Euro (76,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2006) relativi all'applicazione dell'Equity method sulle società collegate. La passività è stata rilevata dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse ed è dovuta, principalmente, alla sospensione delle plusvalenze non ancora realizzate con terzi.

Sono inoltre inclusi:

- 19,3 milioni di Euro relativi a: oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla Joint venture con il gruppo Franza (3,6 milioni di Euro), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (10,8 milioni di Euro) oltre a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (4,9 milioni di Euro);
- 6,3 milioni di Euro di imposte differite passive;
- 2,1 milioni di Euro di trattamento di fine rapporto;
- 9,4 milioni di Euro di saldo netto attivo tra crediti e debiti non correnti;
- 0,3 milioni di Euro di attività legate alla valutazione al fair value dei derivati.

### Debiti finanziari

La variazione dei debiti correnti e non correnti di natura finanziaria, al netto della variazione delle disponibilità liquide e assimilate, è stata di 340,3 milioni di Euro con un indebitamento finanziario netto pari a 752,1 milioni di Euro.

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2007 è pari a 339,0 milioni di Euro di cui la parte a breve ammonta a 200,0 milioni di Euro. È in crescita di 172,6 milioni di Euro rispetto ai 166,4 milioni di Euro del 31 dicembre 2006.

Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2007 confrontata con il dato al 31 dicembre 2006 è la seguente:

**Tabella 10 • Composizione posizione finanziaria netta consolidata** (in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(252.082)	(134.645)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(48.200)	(63.773)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(434.916)	(268.217)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(63.421)	(58.691)
Disponibilità liquide ed equivalenti	25.905	91.903
Depositi vincolati	20.645	21.650
<b>Posizione finanziaria netta alla data di riferimento - (Debiti)/Disponibilità liquide</b>	<b>(752.069)</b>	<b>(411.773)</b>

I depositi vincolati sono dati in garanzia dei finanziamenti ricevuti o delle fidejussioni emesse da istituti bancari nell'interesse delle società del Gruppo.

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

- **Acquisizioni** (407,2 milioni di Euro): le principali variazioni della posizione finanziaria netta per acquisizioni hanno riguardato tre immobili siti in Roma (Via del Corso, Via Manzoni, Via Veneto) per complessivi 223 milioni di Euro, l'investimento in un'operazione immobiliare a San Francisco negli Stati Uniti per circa 40 milioni di Euro, l'acquisizione del controllo REIF 2 S.à.r.l. per circa 31 milioni di Euro (di cui 11 milioni di Euro di esborso per l'acquisto della partecipazione e 20 milioni di Euro per il consolidamento del debito netto), l'acquisizione di un immobile a Londra per circa 25 milioni di Euro, l'acquisto di Actea S.r.l. (proprietaria di due immobili a Genova) per circa 20,2 milioni di Euro, il pagamento di acconti per acquisizioni da perfezionare nel corso del 2008 per circa 17 milioni di Euro, l'acquisto del controllo di Aedilia Due S.r.l. (proprietaria di un immobile in ristrutturazione in Milano) per circa 15 milioni di Euro, l'acquisizione delle quote di minoranza nelle società che rientrano nel perimetro Housing per circa 10 milioni di Euro, gli investimenti nell'Europa dell'Est e in Svezia per circa 10 milioni di Euro, l'acquisizione del 20% di Roma Development S.r.l. (proprietaria di un'area di sviluppo in località La Storta a Roma) per circa 10 milioni di Euro, l'acquisizione di un immobile in Milano Via Ancona per circa 6 milioni di Euro.
- **Cessioni** (41,2 milioni di Euro): le principali variazioni della posizione finanziaria netta per cessioni hanno riguardato la partecipazione in Liegi Properties S.r.l. per 14,7 milioni di Euro, la partecipazione in Arrivederci S.r.l. per 11,5 milioni di Euro, la cessione dell'immobile di Torre di Quartesolo da parte delle JV Aedilia Nord Est che ha permesso il rimborso di finanziamenti soci per circa 8 milioni di Euro e di quello di Biella per 7 milioni di Euro.
- **Deconsolidamento del debito** (148 milioni di Euro): la costituzione delle JV Housing con il gruppo Cordea, cui il Gruppo ha apportato anche alcune società controllate, ha determinato un miglioramento complessivo della posizione finanziaria netta per circa 148 milioni di Euro a seguito del consolidamento della JV secondo il metodo del patrimonio netto.
- **Imposte, dividendi, interessi netti, azioni proprie** (123,5 milioni di Euro): pagamenti di imposte per circa 55 milioni di Euro, distribuzione dei dividendi per circa 23,7 milioni di Euro, interessi netti per circa 37,1 milioni di Euro, acquisto di azioni proprie per circa 7,7 milioni di Euro.

Si segnala che su quattro finanziamenti, per un importo complessivo di circa 190 milioni di Euro, non è stato rispettato il covenant previsto relativo ai risultati economici; gli Amministratori della Capogruppo stanno negoziando con le banche che hanno erogato il finanziamento il relativo waiver.

L'analisi per scadenza dell'indebitamento finanziario (v. Nota 37 della nota illustrativa) evidenzia importi da rimborsare, comprensivi della quota interessi e dei finanziamenti a revoca (pari a circa 90 milioni di Euro), entro i 12 mesi per circa 345 milioni di Euro.

Il Gruppo intende fare fronte agli impegni finanziari mediante:

- il reddito operativo realizzato attraverso la crescente attività nei servizi immobiliari anche verso terze controparti;
- la cessione di alcuni immobili e partecipazioni ritenuti non strategici e non rientranti nei perimetri dei progetti di medio termine previsti nel piano industriale che dovrebbero liberare cassa per circa 100 milioni di Euro;
- la costituzione di JV nel settore development, ovvero il lancio di fondi immobiliari, che consentano di rientrare di almeno il 50% dell'equity investito con l'ulteriore beneficio di deconsolidare il debito bancario;
- il rifinanziamento di alcune linee di credito.



Milano •  
Via Pompeo Leoni

## Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto consolidati

**Tabella 11** • Prospetto di raccordo fra bilancio civilistico della Capogruppo e bilancio consolidato

(In migliaia di Euro)

	31.12.2007	
	Risultato netto	Patrimonio netto
<b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>7.056</b>	<b>367.072</b>
<b>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:</b>		
Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity	32.862	(60.651)
Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili non trading a società consolidate integralmente	578	578
Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili trading a società consolidate integralmente	592	173
Plusvalenze da cessione partecipazioni ad equity	(7.866)	1.152
Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate	37.977	56.465
<b>Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:</b>		
Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	(7.791)	(8.109)
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>		
Valore di carico delle partecipazioni consolidate	-	(377.488)
<b>Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate</b>	<b>(43.761)</b>	<b>271.262</b>
<b>Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:</b>		
Immobili	(82)	12.651
Rimanenze	(5.156)	27.781
Partecipazioni	-	2.931
Avviamento	-	22.029
<b>Effetto di altre rettifiche:</b>		
Altre rettifiche	(5.894)	156
Eliminazione dividendi	(20.618)	-
<b>Saldi come da bilancio consolidato - Quota del Gruppo</b>	<b>(12.103)</b>	<b>316.002</b>
<b>Saldi come da bilancio consolidato - Quota di Terzi</b>	<b>(841)</b>	<b>21.376</b>
<b>Saldi come da bilancio consolidato</b>	<b>(12.944)</b>	<b>337.378</b>



Milano • Via Agnello

### Eventi di rilievo dell'esercizio

In data 11 gennaio 2007 Aedes Value Added SGR, società per la gestione di fondi speculativi rivolti a investitori istituzionali, ha ricevuto l'autorizzazione a operare da parte di Banca d'Italia.

La società di gestione, posseduta al 100% da Aedes, ha l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati a investitori qualificati italiani ed esteri. Tali fondi saranno specializzati per tipologia di prodotto immobiliare – residenziale, sviluppo, retail, turistico, uffici e trading – e avranno una durata media di cinque/sette anni.

In data 11 gennaio 2007, FIAT Partecipazioni S.p.A. ha notificato a Iupiter S.r.l., partecipata al 100% da Aedes, una "Domanda di arbitrato e nomina di arbitro" avanzando rivendicazioni creditorie nei confronti della società pari a 17.591 migliaia di Euro contro un debito esposto nel bilancio della medesima di 9.502 migliaia di Euro al netto dei crediti vantati dalla stessa per garanzie di reddito e altre ragioni di credito.

In data 31 luglio 2007 Aedes e FIAT Partecipazioni hanno raggiunto un accordo transattivo relativamente al contenzioso in corso che ha comportato un esborso complessivo a carico di Aedes pari a 13,5 milioni di Euro, peraltro quasi totalmente accantonato nei precedenti esercizi.

In data 24 gennaio 2007 Aedes ha ceduto a Michele Amari S.r.l. la quota del 49% detenuta in Arrivederci S.r.l., società proprietaria del Centro Multisala Mood di Rozzano e partecipata da Michele Amari S.r.l. con il 26% e dal gruppo Fininvest con il 25%.

Il prezzo della quota ceduta è stato pari a 11,5 milioni di Euro; grazie a tale operazione Aedes ha registrato una plusvalenza al lordo delle imposte pari a 2,5 milioni di Euro e un effetto positivo sulla posizione finanziaria

netta per 11,5 milioni di Euro. La cessione della partecipazione in Arrivederci è successiva al raggiungimento dell'obiettivo prefissato da Aedes di sviluppo e commercializzazione dello spazio Multisala di Rozzano, portando quindi a conclusione uno dei principali progetti di development dell'hinterland milanese, ultimato nel corso del 2006.

In data **29 marzo 2007** è diventato operativo il fondo immobiliare chiuso "Boccaccio", rivolto a investitori istituzionali e specializzato nel segmento retail. In particolare si è chiusa l'operazione di acquisto da parte di Cordea Savills dell'81,7% delle quote del fondo "Boccaccio", corrispondendo il prezzo pattuito di 142 milioni di Euro, il cui saldo è stato interamente versato al closing dell'operazione. Le quote rimanenti del fondo "Boccaccio", pari al 18,3%, rimangono in capo ad Aedes Financial Services. "Boccaccio" è un fondo immobiliare istituito e gestito da Aedes BPM Real Estate SGR, costituito da un portafoglio di 19 immobili a destinazione retail, localizzati nelle principali città italiane, in particolare Milano, Torino, Firenze e Roma, che coprono una superficie totale pari a circa 107.000 mq e sono affittati a società di primario standing. Con tale operazione Aedes ha registrato un risultato di Gruppo, al lordo delle imposte, di circa 38 milioni di Euro oltre ad avere mantenuto i mandati di servizi per il fondo.

In data **4 aprile 2007** si è conclusa con il Processo Verbale di Costatazione (PVC) una verifica fiscale su una società controllata, relativa all'anno d'imposta 2004. In data 1° giugno la società ha presentato la propria difesa. Pur non avendo ancora ricevuto l'Avviso di Accertamento con la quantificazione di imposte, sanzioni e interessi, si è proceduto comunque ad accantonare un fondo rischi determinato sulla base di una valutazione delle singole voci contestate.

In data **18 aprile 2007** Aedes, a seguito del collocamento del fondo Boccaccio, e quindi del raggiungimento degli obiettivi della JV con Operae, ha acquistato da quest'ultima: il 50% di REIF 2 S.à.r.l., a sua volta detentrici del 100% di Aedes Financial Services S.r.l. e il 50% di Aedilia Retail 1 S.r.l. Contemporaneamente Aedes ha ceduto a Operae il 60% di Mandatoriccio S.r.l.

In data **27 aprile 2007** Aedes, tramite la controllata Agorà, ha acquisito l'85% di Unicenter, società leader nella gestione dei centri commerciali nel nord Italia con un patrimonio gestito stimato di circa 500 milioni di Euro, 27 centri gestiti e 319.000 mq di Gross lettable area.

In data **21 maggio 2007** Aedes Value Added SGR ha ricevuto da Banca d'Italia l'autorizzazione per i primi cinque fondi immobiliari di natura opportunistica. Tali fondi, il cui valore complessivo di equity autorizzato è pari a 1,3 miliardi di Euro, saranno focalizzati per tipologia di prodotto immobiliare – sviluppo e trading nei segmenti retail, residenziale e uffici – con una durata media tra i cinque e i sette anni.

In data **22 maggio 2007** Aedes e Gefim hanno annunciato la nascita di Parco Adriano, il nuovo progetto di sviluppo milanese che sorgerà nei dintorni tra Viale Monza e il Parco Lambro.

Il progetto di riqualificazione, tra i più vasti comparti urbani in trasformazione, che porta la firma del prof. arch. Paolo Caputo e di Valentino Benati, si estende su un'area vasta 500 mila mq, occupati in precedenza dagli stabilimenti industriali della Magneti Marelli, di cui circa 306 mila mq di competenza di Aedes e Gefim (area Marelli-Adriano) e i restanti del gruppo Pasini.

In data **5 giugno 2007** Aedes ha ceduto al gruppo Pr.I.M., parte correlata, la propria quota, pari al 50%, nella JV Liegi Properties S.r.l. Tale operazione ha permesso di migliorare la posizione finanziaria netta di 14,7 milioni di Euro e di rilevare un utile lordo, comprensivo del rilascio delle plusvalenze sospese, di circa 12,5 milioni di Euro. In pari data Aedes ha acquistato da Liegi Properties S.r.l. il controllo di Aedilia Due S.r.l., proprietaria di un immobile in Milano Via dell'Orso, portando la propria partecipazione al 100%. Tale partecipazione è stata successivamente conferita alla JV Housing.

In data **22 giugno 2007** Aedes ha sottoscritto un finanziamento a medio termine per l'importo di 73 milioni di Euro, della durata di 36 mesi. L'operazione, il cui mandato di organizzazione è stato affidato a Banca Profilo, ha riscosso notevole interesse sul mercato anche in considerazione delle numerose adesioni raggiunte rispetto all'importo inizialmente richiesto di 50 milioni di Euro.

In data **28 giugno 2007** Aedes ha estinto derivati per un valore nozionale pari a circa 164,7 milioni di Euro. Tali contratti erano stati stipulati con Banca Intesa nel giugno 2001 con l'obiettivo di garantire la copertura contro variazioni sfavorevoli dei tassi d'interesse su finanziamenti contratti per l'acquisizione di portafogli di immobili a uso misto. Con la graduale cessione di tali immobili a fondi immobiliari chiusi, i contratti hanno perso l'iniziale obiettivo di copertura e, dopo un attento monitoraggio, tenendo conto dell'andamento positivo dei tassi d'interesse, si è proceduto alla loro estinzione. Il costo per l'estinzione dei derivati è stato pari a 6,3 milioni di Euro a fronte di un accantonamento residuo al 31 marzo pari a 9,7 milioni di Euro.



Milano • Via Agnello

In data **29 giugno 2007** Aedes e Duse II, società controllata da Cordea, leader nella gestione di prodotti di finanza immobiliare, hanno costituito una Joint venture paritetica mediante il conferimento di partecipazioni in società proprietarie di patrimoni immobiliari nel segmento "Housing". Il valore di mercato del complessivo patrimonio immobiliare aggregato apportato dai partecipanti alla JV è di circa 580 milioni di Euro, dei quali 250 milioni di Euro apportati da Aedes.

I patrimoni immobiliari sono costituiti da immobili localizzati in centri urbani, principalmente a Milano e Roma, con una prevalente destinazione residenziale e commerciale, da valorizzare e vendere in singole unità.

L'operazione ha permesso di migliorare la posizione finanziaria netta consolidata di circa 148 milioni di Euro prevalentemente attraverso l'assunzione da parte della JV e il conseguente deconsolidamento del debito delle società controllate da Aedes, per un importo pari a 122 milioni di Euro e di rilevare plusvalenze per circa 14 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale.

In accordo con il contratto di costituzione della JV:



Milano • Piazza Diaz

- Aedes ha rilasciato una corporate guarantee pari a 31 milioni di Euro a totale garanzia di un finanziamento erogato a favore della JV, ed è quindi stata controgarantita dal gruppo Cordea per il 50%;
- Duse Syndication LP – che partecipa al 45,21% al veicolo che controlla pariteticamente la JV – ha esercitato in data 28 dicembre il diritto a vendere la propria quota a un prezzo prefissato a Cordea che ha a sua volta ceduto il 50% di quanto ha l'obbligo di acquistare da Duse Syndication LP ad Aedes sulla base degli accordi firmati in data 29 giugno. L'esercizio di tale opzione non ha modificato la governance di REIF 3 S.à.r.l. che rimane a tutti gli effetti una JV.

In data **3 agosto 2007** Aedes e Universaltecnica S.p.A. hanno sottoscritto un accordo quadro che prevede l'acquisto, da parte di Aedes, dell'immobile sito in Trieste Corso Saba e del relativo ramo d'azienda. Il rogito è stato stipulato in data 31 gennaio 2008 a un prezzo complessivo di 16 milioni di Euro.

In data **28 settembre 2007** Aedes ha acquistato da Promozioni Generali Immobiliari Pr.I.M. S.p.A., parte correlata al Gruppo Aedes, il 20% della società Roma Development S.r.l., proprietaria di un'area di sviluppo sita nel comune di Roma, località "La Storta". Il progetto di sviluppo prevede un impegno finanziario complessivo stimato in 210 milioni di Euro. Il corrispettivo della transazione è stato di 9,6 milioni di Euro ed è supportato da apposita perizia di stima.

In **ottobre 2007** Aedes ha acquistato l'immobile di Via Manzoni, 65/67 a Roma dal gruppo Risanamento per un valore di 93 milioni di Euro, cui vanno aggiunte imposte ipocatastali e closing costs per circa 4 milioni di Euro. L'acquisizione dell'immobile di Via Manzoni a Roma rientra nella strategia di valorizzazione di immobili localizzati nel centro storico di Milano e Roma. Pertanto Aedes si rende attiva anche nella capitale italiana con la volontà di valorizzare, attraverso progetti di riqualificazione di qualità, parti di territorio prive ancora di una loro identità.

Sempre in **ottobre 2007**, al fine di razionalizzare il portafoglio immobiliare del Gruppo, Aedes ha ceduto, attraverso Aedilia Nord Est, detenuta al 49,7%, l'immobile ad uso ufficio di Torre Quartesolo per un valore di 39,5 milioni di Euro. L'effetto economico positivo sul bilancio consolidato è stato pari a 10 milioni di Euro.

Nel medesimo mese di **ottobre 2007**, la controllata Aedes Financial Services ha ceduto l'immobile retail di Biella per un valore di 7 milioni di Euro con una plusvalenza di circa 1 milione di Euro.

Nel corso del quarto trimestre si è perfezionato l'acquisto delle quote di minoranza nelle società che rientrano nel perimetro della JV Housing con il gruppo Cordea. Il conseguimento del controllo sull'intero capitale sociale di tali veicoli agevolerà le operazioni volte alla valorizzazione dell'investimento.

Nel corso dell'esercizio è inoltre proseguita l'attività di investimento all'estero attraverso le seguenti operazioni:

Aedes ha sottoscritto il 40% del capitale di Secure Investment Ltd, Joint venture con alcuni partner istituzionali e privati high net worth europei, che investe in progetti di development di natura residenziale e retail in aree quali la Slovenia, Romania, Bulgaria, Serbia e Montenegro. Secure ha iniziato le attività con un'operazione di development nella città di Bucarest e ha siglato un accordo per l'acquisto del 25% di KLC V Holding, società che detiene il 50% dell'Hotel Jugoslavija situato a Belgrado e di un'area di sviluppo ad essa annessa. Il progetto prevede in una prima fase la ricostruzione dell'Hotel Jugoslavija, tra i più importanti e antichi hotel della Serbia.

Aedes ha rafforzato la presenza nel mercato svedese acquistando, attraverso una JV paritetica con REIT Asset Management Group, il 50% di Tery Property (Holding) Sweden II AB, società neo costituita, che detiene un portafoglio di 38 immobili retail localizzati nelle principali città svedesi. Il valore del portafoglio immobiliare è pari a circa 64 milioni di Euro.

L'ultima operazione riguarda l'ingresso nel mercato statunitense attraverso l'acquisto di una partecipazione pari al 27,65% in Mission Street Master Holding Co LLC, società finalizzata alla realizzazione di un centro misto, residenziale e commerciale, nella città di San Francisco. Il valore dell'investimento è stato pari a 51 milioni di Dollari.

### **Rapporti tra le società del Gruppo e le entità 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.

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Stato patrimoniale, Conto economico e nelle relative note illustrative.

### **Personale e struttura organizzativa**

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2007 è composto da 278 unità con un incremento di 65 rispetto al 31 dicembre 2006; la composizione delle qualifiche è così rappresentata: 27 dirigenti, 60 quadri, 176 impiegati e 15 operai. L'incremento è da attribuire in primo luogo all'acquisizione della società Unicenter (29 unità) e inoltre al rafforzamento della struttura organizzativa, anche con l'ingresso di figure manageriali di solida esperienza, per affrontare lo sviluppo delle nuove attività del Gruppo.

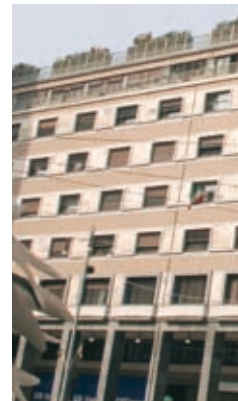
### **Attività di ricerca e sviluppo**

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

### **Corporate Governance**

Il Gruppo Aedes aderisce e si conforma al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane, edito nel marzo 2006.

In adempimento degli obblighi normativi viene annualmente redatta la "Relazione sulla Corporate Governance" che, oltre a fornire una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo, riporta le informazioni sugli assetti proprietari e sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni. Il testo integrale della "Relazione annuale sulla corporate governance" per l'esercizio 2007 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2007. La Relazione annuale è disponibile per chiunque ne faccia richiesta, secondo le modalità previste da Borsa Italiana S.p.A. per la pubblicazione della stessa. La Relazione sarà inoltre disponibile sul sito internet di Aedes [www.aedes-immobiliare.com/](http://www.aedes-immobiliare.com/) [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com).



Milano • Piazza Diaz



### Piani di stock option

Nel corso del 2007 è proseguito l'utilizzo del piano di stock option quinquennale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2005. Il piano di stock option prevede l'assegnazione, a favore dei dipendenti della Società e delle sue controllate che svolgono un ruolo chiave per lo sviluppo del Gruppo, di opzioni non cedibili per la sottoscrizione di azioni Aedes S.p.A. secondo termini e modalità definiti nel "Regolamento del piano di stock option dei dipendenti di Aedes S.p.A. e delle sue società controllate" all'uopo adottato dal Consiglio di Amministrazione nella citata riunione dell'8 aprile 2005.

Si riporta, di seguito, una sintetica descrizione:

- *caratteristiche del piano*: attribuzione ai beneficiari della facoltà di esercitare, a un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, opzioni per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione;
- *destinatari*: n. 5 dirigenti che ricoprono funzioni chiave per lo sviluppo del Gruppo;
- *condizioni*: condizioni essenziali per l'esercizio delle opzioni sono la permanenza del rapporto di lavoro con la Società o le sue controllate alla data di esercizio e il raggiungimento di predefiniti obiettivi di performance del Gruppo Aedes;
- *durata*: le opzioni possono essere esercitate da ciascun beneficiario, decorso il primo anno dalla data di assegnazione (8 aprile 2005), per tranches pari al 20% in ciascuno dei cinque anni successivi alla predetta data secondo modalità e termini di volta in volta stabiliti dal Consiglio di Amministrazione;
- *prezzo*: il prezzo di esercizio è stato determinato in 4,547 Euro per azione corrispondente al valore delle azioni alla data dell'offerta. Detto prezzo potrà variare in caso di operazioni sul capitale non connesse al predetto piano ovvero in caso di operazioni di fusione e scissione, nonché qualora si verificassero eventi, non contemplati dal Regolamento che ne rendano necessaria – al fine di mantenere invariato il valore dell'incentivo a ciascun beneficiario attribuito – la modifica;
- *numero massimo di opzioni utilizzabili per il piano di incentivazione*: n. 8.000.000 opzioni.

All'inizio dell'esercizio 2007, in relazione al piano sopra descritto, risultano in essere complessivamente n. 4.780.000 opzioni.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi il 23 marzo 2007, in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2004, ha deliberato di aumentare il capitale sociale – al servizio del secondo pacchetto di opzioni maturande in data 8 aprile 2007 – per un importo di 310.700,00 Euro, mediante emissione di n. 1.195.000 azioni ordinarie di nominali 0,26 Euro cadauna, da sottoscrivere per "tranches" nel corso dell'anno 2007 all'interno dei tre periodi – individuati nella stessa deliberazione di aumento di capitale – di offerta delle azioni ai beneficiari. In esecuzione di quanto sopra rappresentato, nel corso dell'esercizio 2007 sono state esercitate da parte dei beneficiari n. 796.666 opzioni e quindi sono state sottoscritte le corrispondenti azioni. Le opzioni scadute nell'anno 2007 sono pari a n. 398.334. Pertanto, alla data di chiusura dell'esercizio, tenuto conto peraltro che è stato risolto il rapporto di lavoro alle dipendenze del Gruppo di due dei beneficiari del piano, risultano in essere residue n. 2.130.000 opzioni.

In data 13 febbraio 2006, in seguito a delibera del Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2005 e dell'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2005, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di perfezionare l'istituzione di un piano di stock option a favore dell'Amministratore Delegato che – a valere sulle azioni proprie in portafoglio come da delibera assembleare del 22 aprile 2005 – prevede l'assegnazione di n. 7.500.000 opzioni per l'acquisto di un numero corrispondente di azioni ordinarie della Società. Le opzioni possono essere esercitate per tranches, al prezzo di 4,547 Euro, corrispondente al valore delle azioni alla data dell'offerta, dal 10 gennaio 2007 (per la metà) al 10 febbraio 2009 (per un quarto all'anno). È previsto un lock-up di un anno per la prima tranche e di due anni per quelle successive, nonché la facoltà dell'Amministratore Delegato di cumulare le opzioni non esercitate; facoltà di cui l'interessato si è finora avvalso.

Al 31 dicembre 2007 non vi sono piani di stock option in essere con riferimento alle società controllate di Aedes S.p.A.

### | Adempimenti ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001

Nel corso dell'esercizio 2007 sono state completate le attività finalizzate all'adozione da parte delle società controllate da Aedes di propri Modelli Organizzativi costruiti sulla base dello schema di Modello approvato dalla Capogruppo e adattati alle specifiche attività ed esigenze operative di ciascuna società. In linea con le previsioni del Modello, inoltre, sono proseguite le attività di formazione del personale dipendente del Gruppo Aedes, aventi l'obiettivo di diffondere la conoscenza del Decreto Legislativo n. 231/2001 e del Modello Organizzativo.

L'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e l'osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo e alle principali controllate fondamentalmente mediante l'esame dei risultati degli audit svolti nel Gruppo, in linea con il piano di attività per l'anno 2007. Dell'esito delle verifiche e di ogni altra attività svolta è stata data informazione agli organi aziendali e alle funzioni operative coinvolte; là dove ritenuto opportuno, l'Organismo di Vigilanza ha formulato raccomandazioni. Nel 2007, l'Organismo di Vigilanza ha altresì formulato proposte per l'aggiornamento e l'adeguamento – ancora in corso – del Modello Organizzativo conseguenti principalmente alle modifiche legislative intervenute dopo l'avvio del progetto.

Per l'esercizio 2008, è stata pianificata l'attività dell'Organismo di Vigilanza, prevedendo il proseguimento delle attività volte alla verifica dell'efficienza ed efficacia del Modello Organizzativo e la formulazione di proposte conseguenti all'esperienza maturata nel primo periodo di applicazione e ai risultati delle verifiche eseguite, nonché alle modifiche legislative apportate al Decreto Legislativo n. 231/2001.



Milano • Via Turati

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

Si rende noto che anche nel corso del 2007 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).

In ottemperanza a quanto previsto nell'Allegato B, comma 26, del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, la Società ha rivisto e aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS), predisposto nel precedente esercizio, al fine di estendere l'applicazione anche alla società Rubattino 87 S.r.l. e rendere le misure di sicurezza adottate ancora più rispondenti ai requisiti definiti dall'Autorità Garante.

Il DPS adottato dalla Società ha lo scopo, tra l'altro, di individuare i rischi e le contromisure poste in essere a salvaguardia delle informazioni trattate e delle risorse gestite, nonché di definire i compiti e distribuire le responsabilità per la sicurezza del trattamento dei dati personali.

Si informa altresì che il Gruppo Aedes eroga in maniera continuativa adeguata formazione al personale dipendente allo scopo di garantire la corretta e omogenea applicazione di quanto previsto dal decreto stesso.

### | **Assetto azionario di riferimento**

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale di Aedes S.p.A. ammonta a 26.460.001,62 Euro, diviso in numero 101.769.237 azioni da 0,26 Euro cadauna.

Nel corso del 2007 la composizione dell'azionariato di Aedes ha risentito dell'andamento negativo del mercato azionario registrando la riduzione, al di sotto della quota rilevante del 2%, degli investimenti effettuati dai fondi d'investimento italiani ed esteri, come Aletti Gestielle SGR S.p.A. e Morgan Stanley Investment Management Ltd. Non hanno invece subito variazioni, rispetto al 31 dicembre 2006, le quote detenute da Crescendo Family Holding (CFH) facente capo alla Famiglia Castelli che si conferma l'azionista di riferimento con una quota del 26,5%. Stabili le quote degli altri azionisti rilevanti tra cui il gruppo Amenduni Acciaio, primario gruppo industriale del nord est, la famiglia Antonelli attraverso Pr.I.M., primario operatore immobiliare basato a Roma, e Fininvest. Il flottante della Società, pari a circa il 45,6% del capitale sociale, è principalmente detenuto da investitori istituzionali italiani ed esteri.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti con percentuali 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 2007 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data.

**Tabella 12 • Azionisti con quote superiori al 2%**

Nominativi	Quota % su capitale votante
Crescendo Family Holding S.A. (CFH)	26,478%
Amenduni Acciaio S.p.A.	14,729%
Antonelli Enrico Maria	4,440%
Fininvest – Finanziaria d'Investimento S.p.A.	2,088%

## Informazioni sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito (tabella 13) si riportano le informazioni richieste dall'art. 79 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

**Tabella 13 • Partecipazioni detenute al 31 dicembre 2007 dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttore generale e dai dirigenti con responsabilità strategiche**

Nome e cognome	Società	Numero azioni possedute al 31.12.2006	Numero azioni acquistate nel 2007	Numero azioni vendute nel 2007	Numero azioni possedute al 31.12.2007
Alfio Noto	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Carlo Garavaglia	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Carlo Castelli	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Luca Castelli	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Enrico Maria Antonelli	Aedes S.p.A.	5.040.500	Nessuna	521.940	4.518.560
Alberto Carletti	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Carlo D'Urso	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Roberto Mazzotta	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Emilio Gnech	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Pio Giovanni Scarsi	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Massimo Segre	Aedes S.p.A.	310.000	Nessuna	200.000	110.000 <sup>1</sup>
Michele Preda	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Lambros G. Anagnostopoulos	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Angelo Fornasari	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Mario Magenes	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Silvio Necchi	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Ezio Anghileri	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Eugenio Battista Agrati <sup>3</sup>	Aedes S.p.A.	Nessuna	53.333 <sup>6</sup>	53.333	Nessuna
	GRAM S.a.s. di Eugenio Agrati	0,00002	Nessuna	Nessuna	0,00002
Giovanni Loser <sup>2</sup>	Aedes S.p.A.	Nessuna	306.666 <sup>6</sup>	306.666	Nessuna
Paolo Sangiotta	Aedes S.p.A.	Nessuna	306.668 <sup>6</sup>	280.424	26.244
Elisabetta Vitali	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Giacomo Lurani	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Massimiliano Morrone	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Angelo Casò <sup>4</sup>	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Jean-Louis Roidot	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Frank Rainer Vaessen <sup>5</sup>	Aedes S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna

1 Possesto indiretto piena proprietà – per il tramite della controllata MI.MO.SE. S.p.A. P.IVA 00791860018 – con sede in Torino – Via Valleggio n. 41

2 Dimissionario in data 31 agosto 2007. L'ex dirigente Giovanni Loser ha detenuto fino al 2 agosto lo 0,0004 della società in accomandita semplice Terme Ioniche S.a.s. di Giovanni Loser

3 Il dirigente Eugenio Battista Agrati ha detenuto nel 2007 lo 0,0011 della società in accomandita semplice CIS S.a.s. di Eugenio Agrati in liquidazione dal 7 giugno 2006

4 Dimissionario in data 13 luglio 2007

5 Dimissionario in data 2 luglio 2007

6 Eugenio Agrati, Giovanni Loser e Paolo Sangiotta hanno esercitato il loro piano di stock option

### Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2007 Aedes detiene n. 6.796.710 azioni ordinarie, per un valore nominale di 1.767 migliaia di Euro e un costo di 36.305 migliaia di Euro. Il loro valore corrente alla data del 28 dicembre 2007, ultimo giorno di contrattazioni del 2007, ammontava a 23.721 migliaia di Euro.

### Rapporti con investitori istituzionali e azionisti

Aedes si adopera attivamente per instaurare un dialogo con gli investitori istituzionali promuovendo periodicamente incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale, tra i quali i roadshow annuali organizzati da Borsa Italiana per le società appartenenti al segmento STAR (Segmento Titoli Alti Requisiti) al quale Aedes S.p.A. è stata ammessa nel corso del 2001.

In particolare nel corso del 2007, il Gruppo Aedes ha partecipato alle seguenti conferenze:

- Akros Property Conference – Milano marzo
- STAR Conference – Milano marzo
- Kepler European Real Estate Conference – Milano aprile
- Kempen European Real Estate Conference – Amsterdam maggio
- STAR Conference – Londra ottobre

- Banca Leonardo Property Company - Milano dicembre
- STAR Conference – Parigi dicembre

Nel corso del 2007 sono stati organizzati incontri con circa 70 investitori istituzionali, di cui il 25% italiani e il 75% stranieri.

L'informativa è assicurata, inoltre, mediante la tempestiva diffusione al mercato dei comunicati stampa e della documentazione di natura finanziaria che sono consultabili, sia in lingua italiana sia inglese, sul sito internet della Società all'indirizzo [www.aedes-immobiliare.com/](http://www.aedes-immobiliare.com/) [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com).

L'attività di informativa al mercato ha riguardato anche lo sviluppo di rapporti continuativi con analisti finanziari operanti all'interno di primarie banche d'affari volti alla pubblicazione di ricerche sul Gruppo.

Tali sforzi hanno consentito di mantenere anche nel corso del 2007 l'inserimento delle azioni di Aedes S.p.A. nell'indice globale EPRA/NAREIT relativo alle società quotate europee operanti nel settore immobiliare.

Si segnala inoltre che dal 2006 Kepler Equities svolge attività di specialist, come richiesto da Borsa Italiana all'interno del "Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.", sulle azioni Aedes.

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

## | Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio l'indebitamento finanziario netto consolidato è passato da 752 milioni di Euro a circa 780 milioni di Euro a metà marzo.

A tale variazione hanno contribuito oltre alla gestione ordinaria anche l'acquisizione di un immobile in Trieste Corso Saba e il pagamento del debito relativo all'acquisizione delle quote di Duse II S.à.r.l.

Al fine di ridurre l'indebitamento, considerando anche l'utilizzo quasi completo delle linee di fido erogate dalle banche finanziatrici, è stato elaborato un piano finanziario con efficacia a brevissimo termine che dovrebbe consentire di ripristinare pressoché immediatamente livelli di indebitamento compatibili con le ipotesi di sviluppo del Gruppo delineate nel piano industriale.

Gli obiettivi del piano finanziario consistono prevalentemente nella cessione di alcuni immobili non strategici per i quali si sono avviate, e in alcuni casi sono in fase avanzata, trattative con terze parti.

A questo proposito, in data **11 marzo 2008** Aedes ha già concluso una di queste operazioni, cedendo la propria partecipazione del 20% nella società Piaggio Aereo Services a Gefim.

L'operazione ha consentito di incassare 8,4 milioni di Euro, recuperando l'intero valore di costo della partecipazione. La liquidità introitata, unitamente a quella giacente, ha consentito di rispettare gli impegni in scadenza a metà marzo con un pool di banche finanziatrici per 10,1 milioni di Euro.

È in corso una trattativa con un gruppo industriale italiano per la cessione di alcune unità immobiliari. La definizione degli aspetti contrattuali dovrebbe essere fissata per la fine di aprile. L'incasso atteso dovrebbe essere pari a 22 milioni di Euro.

Sono inoltre stati avviati colloqui con alcuni istituti di credito al fine di rinegoziare gli aspetti finanziari del prestito obbligazionario in scadenza e ottenere nuovi finanziamenti sulla base di recenti autorizzazioni ottenute per lo sviluppo dell'area di Rubattino. Sulla base dei primi ritorni avuti ci si attende un esito positivo da tali colloqui.

## | Evoluzione prevedibile della gestione

Come sopra richiamato l'inizio dell'esercizio 2008 ha visto il Gruppo fortemente impegnato nelle attività di riduzione dell'indebitamento finanziario, lavorando attivamente ad alcune operazioni di cessione di immobili ritenuti non collegati ai progetti delineati nel piano industriale 2008-2010 e di costituzione di JV nel settore development, propedeutiche al lancio di fondi immobiliari.

L'obiettivo di tale azione è quello di riportare l'indebitamento finanziario netto a livelli tali che possano consentire lo sviluppo delle azioni contenute nel piano industriale.

Le azioni di smobilizzo, che vedono un significativo impegno del management della Capogruppo, dovrebbero permettere il recupero in tempi accettabili di risorse finanziarie in grado di consentire il rispetto delle scadenze dei prossimi mesi.

Tuttavia, il prolungamento di condizioni di mercato non soddisfacenti, anche in questi primi tre mesi del 2008, rendono complesso il compimento in tempi rapidi delle transazioni ormai già individuate da tempo.

Accanto all'attività di cui sopra, il Gruppo Aedes proseguirà nel raggiungimento degli obiettivi definiti nel piano industriale triennale 2008-2010, focalizzati nel potenziamento dell'attività di servizi immobiliari verso terze parti, nel lancio di fondi immobiliari di natura tradizionale e opportunistica e nelle attività propedeutiche al progetto SIIQ.

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

Signori Azionisti,

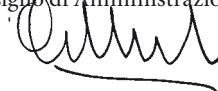
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2007 che chiude con un utile netto di 7.055.701 Euro.

Vi proponiamo la seguente destinazione dell'utile di esercizio:

- alla riserva legale l'importo di 12.930 Euro;
- alla riserva straordinaria l'importo di 7.042.771 Euro.

Milano, 27 marzo 2008

Il Consiglio di Amministrazione





Prospetti contabili  
e note illustrative  
del Gruppo Aedes

| **Stato patrimoniale** (in migliaia di Euro)

Attivo	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	1	250.769	-	214.679	-
Altre immobilizzazioni materiali	2	45.181	-	38.653	-
Avviamento	3	22.029	-	20.638	-
Immobilizzazioni immateriali	3	625	-	223	-
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	164.262	-	79.861	-
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	42.425	-	22.335	-
Imposte differite attive	6	-	-	1.784	-
Strumenti finanziari derivati	7	191	-	-	-
Crediti finanziari	8	155.527	129.528	155.987	143.070
Crediti commerciali e altri crediti	9	11.443	-	12.140	-
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>692.452</b>		<b>546.300</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	10	435.211	-	312.167	-
Crediti commerciali e altri crediti	9	76.205	33.218	89.351	36.562
Crediti finanziari	8	-	-	15.606	-
Strumenti finanziari derivati	7	157	-	-	-
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	11	545	-	1.258	-
Attività finanziarie con fair value a conto economico	12	1.400	-	6.575	-
Disponibilità liquide	13	46.550	-	113.553	-
<b>Totale attività correnti</b>		<b>560.068</b>		<b>538.510</b>	
<b>Totale attivo</b>		<b>1.252.520</b>		<b>1.084.810</b>	

Patrimonio netto	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>					
Capitale sociale		26.460		26.253	-
Azioni proprie		(36.305)		(28.624)	-
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		364.494		342.378	-
Perdite portate a nuovo		(26.544)		(27.784)	-
Risultato dell'esercizio		(12.103)		27.240	-
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>14</b>	<b>316.002</b>		<b>339.463</b>	
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>15</b>	<b>21.376</b>		<b>22.082</b>	
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>337.378</b>		<b>361.545</b>	

Passivo	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	16	498.337	-	326.908	-
Strumenti finanziari derivati	7	-	-	9.132	-
Imposte differite passive	6	6.322	-	-	-
Debiti per TFR	17	2.148	-	2.079	-
Fondi rischi e oneri	18	19.290	-	11.963	-
Debiti commerciali e altri debiti	19	29.860	1.142	85.215	5.162
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>555.957</b>		<b>435.297</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti commerciali e altri debiti	19	48.882	2.690	44.824	1.621
Debiti per imposte correnti	20	10.021	-	43.108	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	16	300.282	-	198.418	-
Strumenti finanziari derivati	7	-	-	1.618	-
<b>Totale passività correnti</b>		<b>359.185</b>		<b>287.968</b>	
<b>Totale passivo</b>		<b>915.142</b>		<b>723.265</b>	
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>		<b>1.252,520</b>		<b>1.084,810</b>	



| **Conto economico** (in migliaia di Euro)

Conto economico	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	21	72.260	25.996	268.598	10.311
Altri ricavi	22	44.660	6.563	29.378	1.162
Variazione delle rimanenze	23	128.810	-	2.117	-
Costi per materie prime e servizi	24	(184.646)	(1.250)	(217.039)	(1.403)
Costo del personale	25	(25.239)	-	(21.205)	-
Altri costi operativi	26	(20.538)	-	(10.352)	(136)
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>15.307</b>		<b>51.497</b>	
Ammortamenti	27	(5.904)	-	(6.348)	-
Svalutazioni e accantonamenti	27	(8.564)	-	(6.035)	-
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	28	37.072	-	16.689	-
<b>Risultato operativo</b>		<b>37.911</b>		<b>55.803</b>	
Proventi finanziari	29	17.926	6.060	24.499	6.910
Oneri finanziari	29	(44.598)	(71)	(30.325)	(213)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>		<b>11.239</b>		<b>49.977</b>	
Imposte	30	(24.183)	-	(23.981)	(1.299)
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>(12.944)</b>		<b>25.996</b>	
Attribuibile a:					
Risultato di competenza del Gruppo		(12.103)	-	27.240	-
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza		(841)	-	(1.244)	-
Utile per azione					
Base	31	(0,13)	-	0,28	-
Diluito	31	(0,13)	-	0,28	-

**Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato** (in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve				Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale
			Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straord.	Riserva fair value					
<b>31.12.2005</b>	<b>26.044</b>	<b>(10.459)</b>	<b>272.695</b>	<b>5.197</b>	<b>25.745</b>	<b>-</b>	<b>(1.230)</b>	<b>16.553</b>	<b>334.545</b>	<b>25.221</b>	<b>359.766</b>
Destinazione risultato 2005	-	-	-	82	34.604	-	(35.328)	(16.553)	(17.195)	-	(17.195)
Aumento capitale per esercizio stock option	209	-	3.371	-	-	-	-	-	3.580	-	3.580
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option	-	-	-	-	-	-	8.750	-	8.750	-	8.750
Acquisti/cessioni azioni proprie	-	(18.165)	684	-	-	-	-	-	(17.481)	-	(17.481)
Altro	-	-	-	-	-	-	24	-	24	-	24
Variazione capitale e riserve di Terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.895)	(1.895)
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>27.240</b>	<b>27.240</b>	<b>(1.244)</b>	<b>25.996</b>
<b>31.12.2006</b>	<b>26.253</b>	<b>(28.624)</b>	<b>276.750</b>	<b>5.279</b>	<b>60.349</b>	<b>-</b>	<b>(27.784)</b>	<b>27.240</b>	<b>339.463</b>	<b>22.082</b>	<b>361.545</b>
Destinazione risultato 2006	-	-	-	-	5.670	-	(2.130)	(27.240)	(23.700)	-	(23.700)
Aumento capitale per esercizio stock option	207	-	3.415	-	-	-	-	-	3.622	-	3.622
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option	-	-	-	-	-	-	3.384	-	3.384	-	3.384
Acquisti/cessioni azioni proprie	-	(7.681)	-	-	-	-	(14)	-	(7.695)	-	(7.695)
Variazione di fair value	-	-	-	-	-	13.031	-	-	13.031	-	13.031
Variazione capitale e riserve di Terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	135	135
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	(12.103)	(12.103)	(841)	(12.944)
<b>31.12.2007</b>	<b>26.460</b>	<b>(36.305)</b>	<b>280.165</b>	<b>5.279</b>	<b>66.019</b>	<b>13.031</b>	<b>(26.544)</b>	<b>(12.103)</b>	<b>316.002</b>	<b>21.376</b>	<b>337.378</b>

**Rendiconto finanziario** (in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Risultato dell'esercizio	(12.103)	27.240
Risultato dell'esercizio di Terzi	(841)	(1.244)
Accantonamento costi per stock option	3.384	8.750
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione investimenti immobiliari	(7.799)	(20.444)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(18.738)	(23.213)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	(37.072)	(16.689)
Ammortamenti e svalutazioni	14.468	12.383
Oneri/(proventi) finanziari	26.672	5.826
Imposte correnti e differite dell'esercizio	24.183	23.981
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	69	437
Variazione dei fondi rischi e oneri	(86)	(2.283)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	(117.521)	(129.988)
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(422)	(60.751)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(2.242)	(637)
Altre variazioni	2.297	3.010
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(54.930)	(28.832)
Interessi (pagati)/incassati	(37.142)	(17.006)
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>(217.823)</b>	<b>(219.460)</b>
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	81.399	314.870
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(149.643)	(162.153)
Decrementi di investimenti immateriali	56	3.014
Incrementi di investimenti immateriali	(1.950)	(9.602)
Decrementi di partecipazioni	30.592	(7.545)
Incrementi di partecipazioni	(161.780)	(419)
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>(201.326)</b>	<b>138.165</b>
Variazioni dei debiti verso banche e altri finanziatori	387.424	200.287
Variazione altre poste finanziarie	(7.640)	(13.817)
Acquisti e vendite di azioni proprie	(7.695)	(17.457)
Sottoscrizione di stock option	3.622	3.580
Dividendi corrisposti	(23.700)	(17.195)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>352.011</b>	<b>155.398</b>
<b>Effetto della variazione dell'area di consolidamento</b>	<b>135</b>	<b>(1.895)</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>(67.003)</b>	<b>72.208</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>113.553</b>	<b>41.345</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>46.550</b>	<b>113.553</b>

## | Principi di consolidamento

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.

I prospetti contabili e le note illustrative del Gruppo Aedes sono redatti in migliaia di Euro, se non diversamente indicato.

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti dai Consigli di Amministrazione per l'approvazione da parte delle Assemblee degli Azionisti delle singole società, opportunamente riclassificati e rettificati per adeguarli ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e ai criteri di Gruppo.

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.

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 è proceduto 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.

Si rimanda inoltre alle informazioni presenti nella relazione degli amministratori per quanto riguarda le operazioni effettuate nell'esercizio.

## | Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. 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").

Tali principi contabili sottintendono soddisfatto, per l'arco dei prossimi 12 mesi, il requisito della continuità aziendale, nella convinzione che le azioni poste in essere al fine di ridurre l'indebitamento e consentire il rispetto delle scadenze finanziarie a breve, sinteticamente illustrate nei commenti alla gestione, consentano il soddisfacente raggiungimento degli obiettivi prefissati in un arco temporale compatibile con gli impegni finanziari.

## 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 a una valutazione volta a 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 il goodwill 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, ed 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 riportati 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: 3%, 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 deliberati dalla direzione e 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 miglitorie 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 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 e immateriali sono soggette a 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 così come definito dallo IAS 31. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle JV, 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 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 venture 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 risulta indeterminabile: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzati a conto economico.

### Attività finanziarie

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

1. attività finanziarie valutate al fair value;
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 a ogni data di bilancio.

Una descrizione delle principali caratteristiche delle attività di cui sopra può essere sintetizzata come segue:

#### Attività finanziarie valutate al fair value

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

Rappresentano attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili 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 che non sono 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 scadente oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

#### Contabilizzazione

Le “attività finanziarie valutate al fair value 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 ad attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

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

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

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (bid price) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura 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 analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolate secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui 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 esplicative della sua tipologia e delle 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 investimenti (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 dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. 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 dell'esercizio. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di



attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

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

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

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (post employment benefit – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (other long term benefit) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale 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 al 31 dicembre 2006, non comporta più l'attribuzione proporzionale del beneficio al periodo di lavoro prestato. Ciò 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.

In conseguenza dell'intervenuta modifica normativa è necessario pertanto procedere al ricalcolo del Fondo trattamento di fine rapporto del personale al 31 dicembre 2006 secondo la nuova metodologia attuariale. La differenza derivante dal ricalcolo attuariale costituisce una riduzione del piano a benefici definiti e gli utili o perdite che si determinano devono essere imputati a conto economico in applicazione del principio contabile IAS 19.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua a 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. I finanziamenti sono successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Ogni utile o perdita è contabilizzato a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

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 e il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta dello stesso;
- 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 similari 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 di 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. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni dei tassi d’interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che il Gruppo si trova a fronteggiare nell’ambito della sua operatività. L’adeguamento del fair value viene rilevato a conto economico.

### Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: i valori in cassa, depositi a vista con banche, altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all’interno dello stato patrimoniale.

### Stock option

Esistono alcuni piani di stock option che prevedono modalità di contabilizzazione in funzione delle caratteristiche del piano di tipo “equity settled” cioè piani in cui al beneficiario viene concesso il diritto di acquistare azioni della società a un prezzo prefissato qualora specifiche condizioni siano soddisfatte. In tali casi il fair value dell’opzione, determinato al momento dell’assegnazione, viene rilevato come costo a conto economico lungo il periodo di maturazione del piano con contropartita l’incremento delle riserve di patrimonio netto. Tale costo figurativo viene determinato tramite l’ausilio di appositi modelli economici attuariali.

### 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:

- la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all’acquirente;
- l’effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall’impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

### Prestazioni di servizi

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

- l’ammontare dei ricavi può essere valutato attendibilmente;
- è probabile che l’impresa fruirà dei benefici economici derivanti dall’operazione che affluiranno all’impresa;
- lo stadio di completamento dell’operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato 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 consideri il rendimento effettivo dell’attività.

### Dividendi

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

### Imposte correnti

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

Il debito previsto è rilevato alla voce “Debiti tributari”. I debiti 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 dell’esercizio.

Aedes S.p.A. in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito, mediante l’esercizio congiunto dell’opzione con alcune sue società controllate, al Consolidato fiscale nazionale ex artt. 117-120 del TUIR. 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 2009.

Per l'anno d'imposta 2007 le società partecipanti al Consolidato fiscale nazionale del Gruppo sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Agorà S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Dixia S.r.l., Iupiter S.r.l., Ariosto S.r.l., Milano Est S.p.A., Poliangolo S.r.l., Aedes Project S.r.l., Aedes Agency S.r.l., Aedes Servizi S.p.A., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Aedilia Sette S.r.l., Aedilia Nove S.r.l., Astra V S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Mercurio S.r.l., Multitalia S.p.A., Rho Immobiliare S.r.l., Sviluppo Comparto Due S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Rubattino Est S.r.l., Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Sviluppo Uno S.r.l., Aedilia Sviluppo Due S.r.l., Aedilia Housing S.r.l., Aedilia Retali Uno (società liquidata), Aedilia Office Uno S.r.l., Aedilia Attività Commerciali S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Aedes Trading S.r.l.

Gli effetti economici derivanti dal Consolidato fiscale nazionale sono regolati da appositi regolamenti sottoscritti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);
- 2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del Consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività;
  - a) le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;
  - b) le Società controllate con imponibile negativo della seconda categoria non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Nel corso del 2007 non vi sono stati effetti derivanti da trasferimenti neutrali ex articolo 123 del TUIR.

### Utile per azione

L'utile base per azione viene calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie della Capogruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione dell'esercizio, escludendo le azioni proprie.

L'utile 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.

### Revisione contabile

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998.

### Forma dei prospetti contabili consolidati

Relativamente alla forma dei prospetti contabili consolidati la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie di schemi contabili:

#### Stato patrimoniale consolidato

Lo stato patrimoniale consolidato viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono espone in bilancio consolidato sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti secondo quanto consentito dallo IAS 1.

#### Conto economico consolidato

Il conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura utilizzando altresì come elemento distintivo di suddivisione la variabilità dei costi.

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

- Risultato operativo prima degli ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti;
- Risultato operativo;

- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(perdita) dell'esercizio delle attività in funzionamento;
- Utile/(perdita) dopo le imposte delle attività non correnti destinate alla dismissione;
- Utile/(perdita) dell'esercizio.

### **Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato**

Viene presentato il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato così come richiesto dai principi contabili internazionali con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni ricavo, provento, onere e spesa non transitati a conto economico, ma imputati direttamente a patrimonio netto consolidato sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

### **Rendiconto finanziario consolidato**

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

### **Gestione del rischio finanziario**

Nell'ambito della policy di gestione dei flussi monetari e finanziari del Gruppo Aedes è prevista un'apposita sezione che definisce le modalità di gestione e copertura dei rischi finanziari.

Tale attività è svolta a livello centrale, sulla base delle linee guida definite dalla Società Capogruppo Aedes S.p.A. In particolare, tali direttive ammettono la possibilità da parte delle società del Gruppo di sottoscrivere contratti derivati per la gestione dei rischi finanziari associati ad attività finanziarie, passività finanziarie o future transazioni. Tutte le attività riguardanti la gestione dei rischi finanziari sono di competenza della Direzione Finanza della Capogruppo, unico organo abilitato al monitoraggio dei rischi e alla definizione di strategie di copertura.

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

### **Tipologia di rischi coperti**

#### **Rischio di cambio**

Il Gruppo Aedes è attualmente attivo principalmente a livello domestico e in campo internazionale, per il tramite di partecipazioni in altre società e fondi in area Euro. Le sole esposizioni sono associate al valore contabile di alcuni investimenti negli Stati Uniti d'America e in Gran Bretagna.

Contestualmente alla realizzazione e implementazione dei progetti di sviluppo in ambito internazionale anche 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. Tale rischio, essendo certi sia l'importo che la 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;
- attività di property company (incasso affitti) e attività da management company (incasso fees): tutte 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 l'utilizzo di strumenti semplici quali 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 dalla Direzione Finanza, Amministrazione e Controllo.

I rischi sono gestiti e monitorati dal Responsabile della Funzione Finanza mediante le seguenti attività:

- raccolta periodica e monitoraggio delle valutazioni al mercato dei derivati;
- proposta agli organi deliberanti di intervento sulle posizioni aperte per eventuali estinzioni o rinegoziazioni dei termini ovvero su nuovi contratti da sottoscrivere, al fine di assicurare una corretta gestione dei contratti derivati in funzione degli andamenti di mercato;
- individuazione per le posizioni aperte che presentano valori di mark-to-market negativi di un livello massimo sostenibile e di un valore minimo accettabile da proporre ai relativi organi deliberanti che dovranno approvare i livelli così indicati o indicarne altri.

### Rischio di credito

Il Gruppo non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni del rischio di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'attenta analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'ideale garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

### Rischio di liquidità

L'attività del Gruppo è orientata a una gestione prudente del rischio di liquidità. Si predilige pertanto il mantenimento di un mix adeguato di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e la disponibilità di fondi utilizzabili tramite linee di credito committed. Il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un budget finanziario mensile su un orizzonte almeno trimestrale.

### 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.

L'obiettivo del Gruppo Aedes è limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti derivati che vengono 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.

### 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 possedute dal Gruppo è il prezzo denaro corrente; il prezzo di mercato quotato appropriato per le passività finanziarie è il prezzo lettera corrente.

Il fair value (valore equo) degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio, i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di valutazione. Il Gruppo utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti a ogni data di riferimento del bilancio. 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 (valore equo) degli strumenti finanziari rimanenti. Il fair value (valore equo) degli interest rate swap è calcolato al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati. Il fair value (valore equo) 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 (valori equi). Il fair value (valore equo) 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 alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività / 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 delle vite utili 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 è fatto 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.

### Variazione di principi contabili

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) vengono di seguito indicati e brevemente illustrati gli IFRS in vigore dal 1° gennaio 2007.

- IFRS 7 - Strumenti Finanziari: il quale richiede un'informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari. L'applicazione è stata effettuata a partire dal bilancio al 31 dicembre 2007.
- IAS 1 - rivisto - Presentazione del bilancio. Questa modifica richiede che il Gruppo fornisca una nuova informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi, le politiche e le procedure del Gruppo con riferimento alla gestione del capitale. L'applicazione è stata effettuata a partire dal bilancio al 31 dicembre 2007.
- IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell'IFRS 2. Tale interpretazione richiede l'applicazione dell'IFRS 2 a ogni operazione che prevede l'emissione di strumenti di capitale a un prezzo che appare essere inferiore al valore equo. Poiché le emissioni di strumenti di capitale sono fatte solo a beneficio dei dipendenti, in base al piano di stock option a beneficio degli stessi, l'interpretazione non ha effetti sulla posizione finanziaria del Gruppo.
- IFRIC 9 - Rideterminazione del valore dei derivati incorporati. Tale interpretazione stabilisce che i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario e contabilizzati come derivati nel momento in cui la società diventa parte del contratto. Una successiva rivalutazione è vietata a meno che non vi sia una modifica delle condizioni del contratto che modifichi significativamente i flussi finanziari previsti collegati al derivato incorporato. L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato alcun effetto sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.
- IFRIC 10 - Bilanci intermedi e riduzione di valore. Tale interpretazione chiarisce il trattamento contabile da applicare, nel bilancio annuale o in un bilancio infrannuale successivo, alle perdite di valore di talune attività rilevate in un precedente periodo intermedio qualora a fine periodo siano venute meno le condizioni che precedentemente avevano indotto un'entità a rilevare una svalutazione. L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato alcun effetto sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.
- In data 2 novembre 2006 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo IFRIC 11-IFRS 2 - Transazioni con azioni proprie e del Gruppo, per specificare il trattamento contabile di pagamenti basati su azioni per il cui soddisfacimento la società deve acquistare azioni proprie, nonché di pagamenti basati su azioni di una società del Gruppo (ad esempio della controllante) attribuiti a dipendenti di altre società del Gruppo. L'adozione di tale interpretazione non ha comportato la rilevazione di effetti contabili sul bilancio della società.

Le seguenti interpretazioni disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

IFRIC 7 - *Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 - Informazioni contabili in economie iperinflazionate;*

IFRIC 8 - *Ambito di applicazione dell'IFRS 2.*

## Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente e indirettamente controllate riportate nell'allegato 1.

Le società nelle quali la Capogruppo, anche indirettamente, detiene un'influenza notevole e di cui si riporta un elenco nell'allegato 1, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Nell'allegato 1 è riportato altresì l'elenco delle società controllate che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante.

Variazioni dell'area di consolidamento verificatesi nell'esercizio 2007

Imprese incluse:

Denominazione	Causale	Note
Actea S.r.l.	Acquisizione	
Aedes Financial Services S.r.l.	Acquisizione di controllo	1
Aedes International Management S.A.	Rilevanza	
Aedes US Real Estate LLC	Rilevanza	
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	Rilevanza	
Aedilia Dieci S.r.l.	Rilevanza	
Aedilia Quattro S.r.l.	Rilevanza	
Aedilia Retail 1 S.r.l.	Acquisizione di controllo	1
AIM Mena Real Estate Consultancy CO.WLL	Rilevanza	
EURL AIM France S.A.	Rilevanza	
Mandatoriccio S.r.l.	Rilevanza	
Manzoni 65 S.r.l.	Rilevanza	
REIF 2 S.à.r.l.	Acquisizione di controllo	1
Rubattino Est S.r.l.	Rilevanza	
Unicenter S.r.l.	Acquisizione di controllo	
Wilton 18 S.A.	Rilevanza	

Imprese escluse

Denominazione	Causale	Note
Vercelli S.r.l.	Cessione	
Legioni Romane Properties S.r.l.	Cessione parziale	2
Mandatoriccio S.r.l.	Cessione	1
P9 S.r.l.	Cessione parziale	2

Note

- In data 18 aprile 2007, in seguito al collocamento del fondo Boccaccio, e quindi del raggiungimento degli obiettivi della Joint venture con Operae, il Gruppo ha acquistato da quest'ultima il 50% di REIF 2 S.à.r.l., a sua volta detentrici del 100% di Aedes Financial Services S.r.l., e il 50% di Aedilia Retail 1 S.r.l.; contemporaneamente, Aedes ha ceduto a Operae il 60% di Mandatoriccio S.r.l. (il cui conto economico sino alla data di cessione è consolidato per linea).
- In data 29 giugno 2007 Aedes e il gruppo Cordea, leader nella gestione di prodotti di finanza immobiliare, hanno costituito una Joint venture paritetica mediante il conferimento di partecipazioni in società proprietarie di patrimoni immobiliari nel segmento "Housing".



## | Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico

## Attivo

## Nota 1. Investimenti immobiliari

(in migliaia di Euro)

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>				
Costo storico	269.007	132.119	19.218	420.344
Fondo ammortamento	-	(5.865)	(7.660)	(13.525)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>269.007</b>	<b>126.254</b>	<b>11.558</b>	<b>406.819</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2006	269.007	126.254	11.558	406.819
Incrementi per variazione area di consolidamento	12.247	11.467	2.821	26.535
Decrementi per variazione area di consolidamento	(145.584)	(6.355)	(2.478)	(154.417)
Incrementi	85.570	31.760	8.151	125.481
Decrementi	(94.825)	(83.580)	(6.687)	(185.092)
Ammortamenti e svalutazioni	-	(2.414)	(2.233)	(4.647)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>126.415</b>	<b>77.132</b>	<b>11.132</b>	<b>214.679</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>				
Costo storico	126.415	80.597	15.506	222.518
Fondo ammortamento	-	(3.465)	(4.374)	(7.839)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>126.415</b>	<b>77.132</b>	<b>11.132</b>	<b>214.679</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2007	126.415	77.132	11.132	214.679
Incrementi	115.835	14.532	3.470	133.837
Decrementi	(79.560)	(11.984)	(1.997)	(93.541)
Ammortamenti e svalutazioni	-	(2.188)	(2.018)	(4.206)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>162.690</b>	<b>77.492</b>	<b>10.587</b>	<b>250.769</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>				
Costo storico	162.690	81.808	15.767	260.265
Fondo ammortamento	-	(4.316)	(5.180)	(9.496)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>162.690</b>	<b>77.492</b>	<b>10.587</b>	<b>250.769</b>

L'incremento dell'esercizio è dovuto all'acquisizione di due immobili in locazione finanziaria a Roma, in Via del Corso e in Via Veneto, oltre a un immobile a Milano in Via Ancona. L'immobile di Via del Corso è stato successivamente ceduto a una società collegata nell'ambito della JV Housing.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto, il cui valore contabile è pari a 132.408 migliaia di Euro, sono iscritte ipoteche per un totale di 583.347 migliaia di Euro a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di immobili con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili vengono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche vengono cancellate totalmente.

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo è stata eseguita perizia da parte di terzo indipendente che non ha evidenziato necessità di impairment. L'attestazione del perito è riportata nella Relazione degli Amministratori.

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria già inseriti nei movimenti della precedente tabella e parte integrante della stessa:

(in migliaia di Euro)

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>				
Costo storico	121.334	33.981	6.434	161.749
Fondo ammortamento	-	(2.203)	(1.934)	(4.137)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>121.334</b>	<b>31.778</b>	<b>4.500</b>	<b>157.612</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2006	121.334	31.778	4.500	157.612
Variazione area di consolidamento	(78.000)	-	-	(78.000)
Decrementi	(18.312)	(25.036)	(3.748)	(47.096)
Ammortamenti e svalutazioni	-	(107)	(159)	(266)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>25.022</b>	<b>6.635</b>	<b>593</b>	<b>32.250</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>				
Costo storico	25.022	7.088	1.268	33.378
Fondo ammortamento	-	(453)	(675)	(1.128)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>25.022</b>	<b>6.635</b>	<b>593</b>	<b>32.250</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2007	25.022	6.635	593	32.250
Incrementi	111.189	11.923	2.436	125.548
Decrementi	(73.800)	(7.879)	(1.617)	(83.296)
Ammortamenti e svalutazioni	-	(265)	(160)	(425)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>62.411</b>	<b>10.414</b>	<b>1.252</b>	<b>74.077</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>				
Costo storico	62.411	11.093	2.087	75.591
Fondo ammortamento	-	(679)	(835)	(1.514)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>62.411</b>	<b>10.414</b>	<b>1.252</b>	<b>74.077</b>

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

(in migliaia di Euro)

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>					
Costo storico	2.946	1.594	4.960	842	10.342
Fondo ammortamento	(1.863)	(462)	(2.504)	-	(4.829)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.083</b>	<b>1.132</b>	<b>2.456</b>	<b>842</b>	<b>5.513</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>					
Valore netto contabile al 01.01.2006	1.083	1.132	2.456	842	5.513
Variazione area di consolidamento	-	-	7	-	7
Incrementi	290	315	2.379	33.688	36.672
Decrementi	(5)	(59)	(15)	(1.824)	(1.903)
Ammortamenti e svalutazioni	(784)	(228)	(624)	-	(1.636)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>584</b>	<b>1.160</b>	<b>4.203</b>	<b>32.706</b>	<b>38.653</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>					
Costo storico	3.659	3.175	7.317	32.706	46.857
Fondo ammortamento	(3.075)	(2.015)	(3.114)	-	(8.204)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>584</b>	<b>1.160</b>	<b>4.203</b>	<b>32.706</b>	<b>38.653</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>					
Valore netto contabile al 01.01.2007	584	1.160	4.203	32.706	38.653
Variazione area di consolidamento	(5)	-	-	-	(5)
Incrementi	193	1.413	791	13.437	15.834
Decrementi	-	(541)	(36)	(7.127)	(7.704)
Ammortamenti e svalutazioni	(589)	(294)	(714)	-	(1.597)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>183</b>	<b>1.738</b>	<b>4.244</b>	<b>39.016</b>	<b>45.181</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>					
Costo storico	4.709	4.131	7.627	39.016	55.483
Fondo ammortamento	(4.526)	(2.393)	(3.383)	-	(10.302)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>183</b>	<b>1.738</b>	<b>4.244</b>	<b>39.016</b>	<b>45.181</b>

Gli incrementi sono principalmente relativi alle migliorie su immobili presi in locazione.

L'incremento della voce "Altri beni" è dovuto principalmente alle nuove acquisizioni di mobili e arredi, personal computer e di materiale elettronico diverso destinati agli uffici della sede del Gruppo.

La voce "Immobilizzazioni in corso" include essenzialmente caparre versate per acquisti di immobili che si perfezioneranno nel corso dell'esercizio 2008, in particolare sono relative a due immobili in Bari, per i quali si attende il consenso al subentro nel finanziamento da parte delle società di leasing, e a un centro commerciale in Sicilia.

### Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)

	Altre	Avviamento	Totale
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>			
Costo storico	892	14.224	15.116
Fondo ammortamento	(778)	-	(778)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>114</b>	<b>14.224</b>	<b>14.338</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>			
Valore netto contabile al 01.01.2006	114	14.224	14.338
Incrementi	174	9.428	9.602
Decrementi	-	(3.014)	(3.014)
Ammortamenti e svalutazioni	(65)	-	(65)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>223</b>	<b>20.638</b>	<b>20.861</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>			
Costo storico	644	20.638	21.282
Fondo ammortamento	(421)	-	(421)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>223</b>	<b>20.638</b>	<b>20.861</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>			
Valore netto contabile al 01.01.2007	223	20.638	20.861
Variazione area di consolidamento	(45)	-	(45)
Incrementi	548	1.391	1.939
Ammortamenti e svalutazioni	(101)	-	(101)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>625</b>	<b>22.029</b>	<b>22.654</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>			
Costo storico	1.178	22.029	23.207
Fondo ammortamento	(553)	-	(553)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>625</b>	<b>22.029</b>	<b>22.654</b>

Le altre immobilizzazioni immateriali si riferiscono agli oneri sostenuti per il software applicativo e altri oneri per la relativa personalizzazione.

La voce avviamento risulta così composta:

(in migliaia di Euro)

	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006
Aedes Project	6.540	6.540
Agorà	1.642	1.642
Aedes BPM Real Estate SGR	3.028	3.028
Poliangolo	9.428	9.428
Unicenter	1.391	-
	<b>22.029</b>	<b>20.638</b>

L'incremento della voce "Avviamento" è imputabile all'acquisizione della partecipazione in Unicenter S.r.l., società specializzata nella gestione di centri commerciali.

La verifica dell'esistenza di eventuali riduzioni di valore del goodwill è stata eseguita utilizzando la metodologia dei flussi di cassa operativi attualizzati ("Discounted cash flow unlevered"), basata sulle proiezioni elaborate nei budget/piani su un periodo di quattro anni e su un tasso di attualizzazione sulla base del costo medio del capitale post tasse ("WACC" post tasse) pari al 10,0%.

Il valore terminale è stato calcolato con la formula della "rendita perpetua", ipotizzando prudenzialmente un tasso di crescita zero e considerando un flusso di cassa operativo calcolato sulla base dell'ultimo flusso di cassa disponibile dai piani pluriennali, rettificato al fine di proiettare in perpetuo una situazione stabile.

Per quanto riguarda il costo medio del capitale, è stato elaborato come media ponderata del costo del debito, calcolato sulla base dei tassi di riferimento più uno spread del 3,0%, e del costo del capitale proprio, costruito sulla base dei parametri relativi a un gruppo di aziende operanti nel settore.

Nel caso della società Poliangolo, proprietaria di un immobile in Via Agnello a Milano, il goodwill si è generato nell'esercizio 2006 a seguito dell'acquisizione, contabilizzata secondo il metodo del Parent entity extension, delle quote di minoranza (49%) della società. Nel caso in questione, la verifica di eventuali perdite di valore è stata eseguita verificando il valore di mercato dell'immobile determinato dalla società di valutazione indipendente REAG.

Gli amministratori ritengono che non sussistono ragionevoli motivi che possano comportare significativi cambiamenti nelle assunzioni stabilite tali da compromettere il valore recuperabile degli stessi avviamenti.

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

Tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono incluse le partecipazioni totalitarie detenute dalla Capogruppo, da Aedes Trading, da Aedes Investissement e da Multi Italia che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante.

I movimenti delle partecipazioni in società controllate non consolidate sono stati i seguenti:

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2007	% di partecipazione
Aedes Bulgaria	2	1	-	3	100,0%
Aedes Development S.A.	-	100	-	100	100,0%
Aedes International Management S.A.	100	-	(100)	-	100,0%
Aedes Trading S.A.	-	100	-	100	100,0%
Aedilia Development S.r.l. (già Aedilia Tre S.r.l.)	25	3	-	28	100,0%
Aedilia Quattro S.r.l.	25	120	(145)	-	100,0%
Aedilia Nove S.r.l.	17	7	-	24	100,0%
Aedilia Dieci S.r.l.	18	9	(27)	-	100,0%
Aedilia Hotel S.r.l.	25	-	-	25	100,0%
Aedilia Office 1 S.r.l.	25	-	-	25	100,0%
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	17	7	-	24	100,0%
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	25	-	(25)	-	100,0%
Champshotel Investments S.A.	-	28	-	28	100,0%
Cons.Operatori Comprensorio Comm.le Na Shopping	27	-	-	27	87,6%
EURL AIM France	-	150	(150)	-	100,0%
Mandatoriccio S.r.l.	17	-	(17)	-	-
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.	25	1	-	26	100,0%
REIF 5 S.à.r.l.	-	13	-	13	100,0%
REIF 6 S.à.r.l.	-	13	-	13	100,0%
Rubattino Est S.r.l.	60	200	(260)	-	92,0%
Wilton 18 S.A.	100	-	(100)	-	100,0%
<b>Totale</b>	<b>508</b>	<b>752</b>	<b>(824)</b>	<b>436</b>	

Le società Aedes International Management S.A., Aedilia Quattro, Aedilia Dieci, Aedilia Attività Commerciali, EURL AIM France, Mandatoriccio, Rubattino Est e Wilton 18, che al 31 dicembre 2006 non erano consolidate in quanto non operative, hanno iniziato la propria attività nel corso dell'esercizio e pertanto si è proceduto a consolidarle integralmente a partire dal 1° gennaio 2007. Nel corso del mese di aprile, la società Mandatoriccio è stata ceduta al gruppo Operae.

Gli incrementi si riferiscono prevalentemente a operazioni di ricapitalizzazione delle società.

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

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	Valori al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Altri movimenti	Riclassifica ad/(da) Altri Debiti	Valori al 31.12.2007	% di partecipazione
Adriano 81 S.r.l.	1.982	1.073	-	(369)	-	-	2.686	50%
Aedificandi S.r.l.	-	1.000	-	9.778	-	(10.778)	-	50%
Aedilia Nord Est S.r.l.	-	-	-	7.199	-	(4.762)	2.437	50%
Aedilia Otto S.r.l.	1.107	-	-	(695)	-	-	412	40%
Aedilia Retail I S.r.l.	2.621	-	-	703	(3.324)	-	-	51%
Aedilia Sei S.r.l.	783	-	-	(402)	-	-	381	40%
Arrivederci S.r.l.	9.135	-	(9.135)	-	-	-	-	-
C.C.P. Dante S.à.r.l.	296	-	(698)	1.022	-	-	620	25%
Centro S.r.l.	1.994	-	-	5.271	(7.265)	-	-	50%
Diaz Immobiliare S.r.l.	-	-	-	11.407	-	(11.407)	-	25%
EFIR S.ar.l.	18.297	-	(1.895)	(2)	-	-	16.400	33%
Escalia Capital S.à.r.l.	-	-	-	(272)	-	272	-	50%
Fondo Boccaccio	-	27.757	-	(256)	-	-	27.501	18%
Induxia S.r.l.	4.014	-	-	(1.571)	-	-	2.443	40%
Liegi Properties S.r.l.	-	-	-	884	-	(884)	-	-
Mariner S.r.l.	5.427	3.000	-	(1.589)	-	-	6.838	50%
Mission Street Master Hold. Co LLC	-	33.965	-	-	-	-	33.965	28%
Neptunia S.p.A.	12.838	-	-	485	-	-	13.323	50%
Parco Grande S.c.a.r.l.	5	-	-	-	-	-	5	46%
Porto San Rocco S.r.l.	-	4.250	-	(597)	-	(277)	3.376	50%
Prizia S.r.l.	8.540	-	-	535	(149)	-	8.926	49%
Ravizza S.c.a.r.l.	5	-	-	-	-	-	5	46%
REIF 1 S.à.r.l.	-	-	-	(270)	-	270	-	50%
REIF 2 S.à.r.l.	-	-	-	20.429	(20.429)	-	-	50%
REIF 3 S.à.r.l.	-	7.306	-	(9.161)	(9.610)	11.465	-	50%
Rubattino Ovest S.r.l.	1.554	2.494	-	(316)	-	-	3.732	46%
Secure Investments	-	8.190	-	34	-	-	8.224	40%
Teri Property Sweden AB	8.852	-	-	(393)	-	-	8.459	50%
Teri Property II Sweden AB	-	3.286	-	(214)	-	-	3.072	50%
Turati Immobiliare S.r.l.	-	-	-	1.717	-	(1.321)	396	25%
Turati Properties S.r.l.	392	10.625	-	(1.783)	-	-	9.234	50%
Trixia S.r.l.	871	-	-	(2.353)	-	1.482	-	49%
Via Calzoni S.r.l.	246	4.800	-	(583)	-	-	4.463	50%
Via Larga S.r.l.	152	2.600	-	(578)	-	-	2.174	50%
Via Stalingrado S.r.l.	242	5.500	-	(988)	-	-	4.754	50%
<b>Totale</b>	<b>79.353</b>	<b>115.846</b>	<b>(11.728)</b>	<b>37.072</b>	<b>(40.777)</b>	<b>(15.940)</b>	<b>163.826</b>	

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

Gli incrementi si riferiscono alle Joint venture in Mission Street Master Hold. Co LLC, REIF 3 (Operazione Housing), Secure Investments e Teri Property II Sweden AB.

Tra le società collegate è incluso il Fondo Boccaccio a seguito dell'acquisizione del controllo di REIF 2.

L'incremento registrato sulle collegate Adriano, Mariner, Porto San Rocco, Rubattino Ovest, Turati Properties, Via Calzoni, Via Larga e Via Stalingrado si riferisce a versamenti in conto capitale o a trasformazioni di finanziamenti soci in versamento in conto capitale.

I decrementi includono la cessione a terzi di Arrivederci che ha permesso di realizzare una plusvalenza lorda consolidata di circa 2,5 milioni di Euro. Includono inoltre i dividendi distribuiti da C.C.P. Dante ed EFIR.

La voce “Altri movimenti” relativa a Aedilia Retail 1 e REIF 2 è conseguente all’inclusione nel perimetro di consolidamento a seguito dell’acquisizione del controllo della società, mentre per Centro è dovuta alla liquidazione della società.

Tra le passività nella voce “Debiti commerciali e altri debiti” è rilevata la riclassifica delle plusvalenze sospese sulle partecipazioni Aedificandi, Aedilia Nord Est, REIF 1, REIF 3 e Turati Immobiliare per la parte eccedente il valore di carico delle stesse.

Le informazioni relative a 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:

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Adeguamento al fair value	Saldo al 31.12.2007	% di partecipazione
Aedilmap S.r.l.	-	345		345	16,0%
Aedilven S.r.l.	-	517		517	16,0%
Consorzio PRU	3			3	1,0%
Fondo Immobiliare Investietico	2.421	115		2.536	2,0%
House & Loft S.r.l.	200	100		300	10,%
Immobiliare Mirasole S.p.A. (già ACH Immobiliare)	2.376	7.699		10.075	16,0%
Logistis II S.à.r.l.	8.909	698		9.607	8,7%
Piaggio Aero Services S.r.l.	1.000	300		1.300	20,0%
Realty Partners S.r.l.	1.531			1.531	5,9%
Roma Development	-	9.666		9.666	20,0%
SSRP III L.P.	1.321	1.354	(704)	1.971	21,2%
Vaga Limited	4.574			4.574	12,5%
<b>Totale</b>	<b>22.335</b>	<b>20.794</b>	<b>(704)</b>	<b>42.425</b>	

Aedilmap ed Aedilven sono proprietarie di due aree di sviluppo in provincia di Padova.

Il fondo immobiliare chiuso Investietico è detenuto da Aedes BPM Real Estate SGR.

House & Loft (partecipata tramite Aedes Agency) è una società di intermediazione immobiliare.

Immobiliare Mirasole (già ACH Immobiliare) è proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavazzeni e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto. In data 29 maggio 2007 con la stipula dell’atto di fusione si è conclusa la riorganizzazione della società iniziata nel 2006. Con tale atto la società Immobiliare Mirasole ha incorporato le società Immobiliare Perseghetto S.p.A., ACH Immobiliare S.p.A. e Silem S.p.A. Al fine di riequilibrare il rapporto di partecipazione diretto e/o indiretto al capitale sociale di Immobiliare Mirasole esistente prima della fusione, Aedes ha acquistato, in data 1° giugno: 2.719.080 azioni ordinarie e 352.800 azioni privilegiate da Gavazzeni e 1.170.556 azioni privilegiate da Humanitas Mirasole.

Logistis II (partecipata tramite Aedes Investissement) è un fondo lussemburghese che investe in immobili destinati alla logistica industriale in paesi quali Francia, Italia e Spagna. L’incremento dell’esercizio è da imputare ai capital call eseguiti nel corso del periodo.

Piaggio Aero Services, di cui Aedes detiene il 20%, è una società che ha avviato un importante progetto di riqualificazione di uno stabilimento, attualmente sede di Piaggio Aero Industry, sito nel comune di Finale Ligure. La società è stata ceduta a terzi nel corso del mese di marzo 2008 al prezzo di carico.

Realty Partners è una società di consulenza, gestione e investimento immobiliare.

Roma Development è proprietaria di una area di sviluppo in Roma località La Storta.

SSRP è un fondo immobiliare specializzato in investimenti sul mercato tedesco, il cui valore di carico è stato adeguato al fair value con imputazione a riserva di patrimonio netto.

Vaga Limited è una società costituita per l'acquisizione di un portafoglio di 10 immobili, con destinazione prevalentemente commerciale (high street retail properties), localizzati in Germania.

## Nota 6. Imposte differite

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Imposte differite attive</b>		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	-	1.784
	-	1.784
<b>Imposte differite passive</b>		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	6.322	-
	<b>6.322</b>	<b>-</b>

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo imposte differite rispetto all'esercizio precedente:

(in migliaia di Euro)

<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>(1.784)</b>
Variazione area di consolidamento	4.847
Imposte differite di periodo	(1.266)
Imposte a patrimonio netto	4.525
<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>6.322</b>

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007			31.12.2006		
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
<b>Imposte anticipate:</b>						
Differenze su immobili	(1.079)	31,40%	(339)	(1.941)	37,25%	(723)
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	(4.159)	27,50%	(1.144)	(8.834)	33,00%	(2.915)
Svalutazioni partecipate	(1.401)	27,50%	(385)	-	33,00%	-
Accantonamento premi dipendenti	(1.371)	27,50%	(377)	-	33,00%	-
Fondi per rischi e oneri	(3.461)	27,50%	(952)	(3.348)	33,00%	(1.105)
Svalutazioni di crediti	(4.294)	27,50%	(1.181)	(5.668)	33,00%	(1.870)
Amministratori	(4)	27,50%	(1)	(2.027)	33,00%	(669)
Plusvalenze sospese (partecipazioni a equity)	(41.879)	31,40%	(13.150)	(93.788)	37,25%	(34.936)
Altre residuali	(6.772)	31,40%	(2.126)	(3.762)	37,25%	(1.401)
<b>Totale</b>	<b>(64.420)</b>		<b>(19.655)</b>	<b>(119.368)</b>		<b>(43.619)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Differenze su immobili	26.754	31,40%	8.401	12.544	37,25%	4.673
Applicazione contabilizzazione finanziaria leasing	5.331	31,40%	1.674	4.507	37,25%	1.679
Rateizzazione plusvalenze	51.289	31,40%	16.105	92.978	37,25%	34.634
Altre residuali	1.038	31,40%	326	2.280	37,25%	849
<b>Totale</b>	<b>84.412</b>		<b>26.506</b>	<b>112.309</b>		<b>41.835</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>19.992</b>		<b>6.851</b>	<b>(7.059)</b>		<b>(1.784)</b>
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali esercizi precedenti			(17)			0
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio			(512)			0
<b>Netto</b>	<b>19.992</b>		<b>6.322</b>	<b>(7.059)</b>		<b>(1.784)</b>

La voce include principalmente le differenze temporali derivanti dalle imposte differite attive correlate alla sospensione delle plusvalenze delle vendite non realizzate con terze parti, al netto delle imposte differite passive derivanti dalla rateizzazione in cinque periodi d'imposta delle plusvalenze generate dalle alienazioni di immobilizzazioni.



## Nota 7. Strumenti finanziari derivati

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007		31.12.2006	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swaps	191	-	-	9.132
<b>Quota non corrente</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.132</b>
Interest-rate swaps	157	-	-	1.618
<b>Quota corrente</b>	<b>157</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.618</b>
<b>Totale</b>	<b>348</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.750</b>

Rispetto al 31 dicembre 2006 si segnala che il Gruppo ha provveduto alla chiusura della gran parte dei contratti derivati in essere, con imputazione a conto economico di oneri pari a 6.300 migliaia di Euro.

## Nota 8. Crediti finanziari

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso controllate	30	10
Crediti verso collegate	129.528	143.070
Crediti verso altri	25.969	12.907
	<b>155.527</b>	<b>155.987</b>
<b>Crediti correnti</b>		
Crediti verso altri	-	15.606
	<b>-</b>	<b>15.606</b>

Il totale delle attività finanziarie per scadenza può essere così distinto:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Entro 1 anno	-	15.606
Tra 1 anno e 5 anni	155.527	41.516
Oltre 5 anni	-	114.471
	<b>155.527</b>	<b>171.593</b>

I crediti verso imprese collegate si riferiscono a finanziamenti avvenuti a normali condizioni di mercato e sono tutti con 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.

I crediti verso altri non correnti includono principalmente finanziamenti concessi alle società Duse II, Logistis II e Piaggio Aero Services.

## Nota 9. Crediti commerciali e altri crediti

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Crediti verso clienti netti	-	100
Crediti verso altri	74	9.171
Crediti tributari	11.369	2.869
	<b>11.443</b>	<b>12.140</b>
<b>Correnti</b>		
Crediti verso clienti	25.762	27.802
Fondo svalutazione crediti	(7.146)	(8.655)
Crediti verso clienti netti	18.616	19.147
Crediti verso controllate	-	4
Crediti verso collegate	33.218	36.562
Crediti verso altri	9.370	16.538
Crediti tributari	14.233	16.255
Ratei e risconti attivi	768	845
	<b>76.205</b>	<b>89.351</b>

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

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

(in migliaia di Euro)

	A scadere	Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	Totale
Valore lordo	34.320	4.170	3.962	1.378	1.797	3.809	9.544	58.980
Fondo svalutazione crediti	-	-	(2)	-	(10)	(317)	(6.817)	(7.146)
<b>Crediti commerciali netti</b>	<b>34.320</b>	<b>4.170</b>	<b>3.960</b>	<b>1.378</b>	<b>1.787</b>	<b>3.492</b>	<b>2.727</b>	<b>51.834</b>

### Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione e si incrementano rispetto al 31 dicembre 2006 principalmente per il consolidamento di Unicenter. Sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(in migliaia di Euro)

<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>8.655</b>
Accantonamenti	1.119
Utilizzo	(3.004)
Riclassifiche	376
Rilascio	-
<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>7.146</b>

L'utilizzo è relativo a posizioni già accantonate nei precedenti esercizi la cui perdita è diventata certa, ai sensi di legge, nel presente esercizio.

*Crediti verso altri*

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Anticipi a fornitori	74	-
Altri	-	9.171
<b>Crediti verso altri non correnti</b>	<b>74</b>	<b>9.171</b>
Anticipi a fornitori	138	223
Altri	9.232	16.315
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>9.370</b>	<b>16.538</b>

La riduzione rispetto al 31 dicembre 2006 è imputabile principalmente alla revisione, avvenuta nel mese di giugno, degli accordi con il gruppo Risanamento relativi all'acquisto di Mercurio S.r.l. In particolare, a fronte della rinuncia da parte di Aedes dei crediti per le bonifiche da eseguire sull'area di Napoli, Risanamento ha concesso una riduzione, sostanzialmente di pari importo, sul prezzo dell'area.

Il saldo al 31 dicembre 2007 si riferisce principalmente, per 4,3 milioni di Euro, a un acconto prezzo versato per l'acquisto di un centro commerciale.

*Crediti tributari*

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Crediti verso Erario per IVA	10.331	1.831
Crediti verso Erario per imposte	1.038	1.038
<b>Crediti tributari non correnti</b>	<b>11.369</b>	<b>2.869</b>
<b>Correnti</b>		
Crediti verso Erario per IVA	9.384	15.462
Crediti verso Erario per imposte	4.849	793
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>14.233</b>	<b>16.255</b>

Il saldo dei crediti verso Erario per IVA, per la quota non corrente, è costituito principalmente dal credito vantato da Aedilia Sette per l'acquisto di un immobile a Milano (tale credito è stato chiesto a rimborso sulla base delle vigenti norme tributarie), mentre per la quota corrente è costituito prevalentemente dal credito vantato da Actea per l'acquisto di due immobili in Genova e dal credito IVA di Gruppo.

*Crediti verso collegate*

Sono costituiti principalmente dal credito verso la collegata Rubattino Ovest per il dilazionamento del prezzo della cessione dell'omonima area di sviluppo il cui incasso è previsto al momento dell'ottenimento dei permessi di costruire e comunque non oltre il 30 giugno 2008. Si segnala che in data 14 marzo 2008 è stata firmata la convenzione con il Comune di Milano relativa al progetto di sviluppo sull'area di Rubattino Ovest.

*Ratei e risconti attivi*

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Ratei per fidejussioni	-	393
Altri ratei	48	-
Risconti gestione immobiliare	42	25
Risconti per fidejussioni	158	-
Altri risconti	520	427
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>768</b>	<b>845</b>

**Nota 10. Rimanenze**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Terreni	3	15.259
Iniziative immobiliari in corso e acconti	265.274	184.236
Immobili	167.097	112.672
Acconti	2.837	-
	<b>435.211</b>	<b>321.167</b>

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

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziative immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Acconti	Totale
Saldo al 31.12.2006	15.259	184.236	112.672	-	312.167
Variazione positiva area di consolidamento	-	-	45.767	-	45.767
Variazione negativa area di consolidamento	-	-	(29.715)	-	(29.715)
Incrementi	-	93.516	54.006	-	147.522
Capitalizzazioni di costi	-	-	-	3.396	3.396
Decrementi	-	(2.727)	(27.213)	-	(29.940)
Riclassifiche	(15.256)	(9.751)	11.580	(559)	(13.986)
Saldo al 31.12.2007	3	265.274	167.097	2.837	435.211

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto, il cui valore contabile è pari a 243.074 migliaia di Euro, sono state iscritte ipoteche per un totale di 405.368 migliaia di Euro a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di immobili 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 residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

Le "Iniziative immobiliari in corso e acconti" si incrementano principalmente a seguito dell'acquisizione di un immobile in Roma Via Manzoni.

L'incremento della voce "Immobili" è dovuto all'acquisizione di un immobile a Londra, di due immobili in Genova e al consolidamento di Aedes Financial Services S.r.l., proprietaria di quattro immobili (successivamente, nel corso dell'esercizio, uno di questi è stato ceduto), in parte compensati dal deconsolidamento di Legioni Romane Properties S.r.l.

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

Tale voce, pari a 545 migliaia di Euro, si riferisce prevalentemente alle polizze stipulate da Golf Tolcinasco a titolo di investimento di liquidità.

**Nota 12. Attività finanziarie con fair value a conto economico**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2006	Incrementi	Decrementi	31.12.2007
ICADE	6.575		(6.575)	-
Duse II S.à.r.l.	-	5.900	(4.500)	1.400
	<b>6.575</b>	<b>5.900</b>	<b>(11.075)</b>	<b>1.400</b>

I titoli iscritti in questa voce sono valutati al fair value e l'adeguamento transita a conto economico alla voce "Proventi/(Oneri) finanziari". Il decremento del titolo ICADE è relativo alle cessioni effettuate nel corso dell'esercizio.

In data 28 dicembre, sulla base degli accordi stipulati per la costituzione della JV REIF 3, Cordea ha esercitato il proprio diritto di vendita del 22,6% di Duse II S.à.r.l. ad Aedes a un prezzo, prefissato in data 29 giugno 2007, superiore al fair value al 31 dicembre della società acquisita. Il fair value è stato calcolato utilizzando la valutazione, al 31 dicembre 2007, del portafoglio immobiliare che rientra nel perimetro della JV REIF 3. La sua valutazione iniziale al fair value ha comportato un adeguamento di 4.500 migliaia di Euro, iscritto tra gli altri oneri.

### Nota 13. Disponibilità liquide

Sono così composte:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Denaro e valori in cassa	202	119
Depositi bancari e postali	25.703	91.784
Conti correnti vincolati	20.645	21.650
	<b>46.550</b>	<b>113.553</b>

I conti correnti vincolati a breve sono dati in garanzia a fronte di finanziamenti e fidejussioni concessi da istituti finanziari.

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

Il rendiconto finanziario spiega le principali ragioni del decremento.

### Patrimonio netto

#### Nota 14. Patrimonio netto di Gruppo

Il capitale sociale versato al 31 dicembre 2007 della Capogruppo Aedes ammonta a 26.460.001,62 Euro ed è costituito da n. 101.769.237 azioni ordinarie, del valore nominale di 0,26 Euro ciascuna. La variazione rilevata nell'esercizio è dovuta all'aumento di capitale conseguente all'esercizio delle stock option da parte di dipendenti.

Per le principali informazioni riguardanti i piani di stock option del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori al paragrafo sulla Corporate Governance.

La variazione della voce "Riserva straordinaria" è riferibile alla destinazione del risultato dell'esercizio 2006 deliberato in Assemblea in data 24 aprile 2007 che ha altresì previsto la distribuzione di dividendi per 23.700 migliaia di Euro.

La variazione positiva di 13.722 migliaia di Euro della voce "Riserva fair value" è dovuta principalmente alla contabilizzazione, secondo il principio contabile IFRS 3 (vd. Nota 33), dell'acquisizione del controllo della società REIF 2 S.à.r.l., a sua volta detentrici del 100% di Aedes Financial Services S.r.l.

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" si riferisce, oltre alla destinazione del risultato 2006, al costo figurativo dell'esercizio dei piani di stock option, assegnati ai dipendenti e all'Amministratore Delegato, deliberati successivamente al 7 novembre 2002.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio ed è stata movimentata per le successive variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sui titoli in portafoglio.

Gli obiettivi del Gruppo nella gestione del capitale sono la creazione di valore per la generalità degli azionisti, la salvaguardia della continuità aziendale e il supporto allo sviluppo del Gruppo. Il Gruppo cerca pertanto di mantenere un adeguato livello di capitalizzazione, che permetta nel contempo di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli azionisti e di garantire l'economica accessibilità a fonti esterne di finanziamento, anche attraverso il conseguimento di un rating adeguato.

## Nota 15. Patrimonio netto di Terzi

La variazione del patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza è dovuta principalmente al risultato dell'esercizio.

### Passivo

## Nota 16. Debiti verso banche e altri finanziatori

Sono così composti:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Obbligazioni	-	12.243
Debiti verso altri finanziatori	63.421	46.448
Mutui ipotecari	211.230	179.220
Finanziamenti in c/c	223.686	88.997
	<b>498.337</b>	<b>326.908</b>
<b>Correnti</b>		
Obbligazioni	12.249	-
Debiti verso altri finanziatori	35.951	63.773
Mutui ipotecari	24.064	18.661
Finanziamenti in c/c	228.018	115.984
	<b>300.282</b>	<b>198.418</b>
<b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>798.619</b>	<b>525.326</b>

L'analisi del rischio di liquidità, del rischio di mercato e del rischio cambio è riportata nella Nota 37. I debiti finanziari in capo alle società collegate sono elencati nell'allegato 3.

### Obbligazioni

Il prestito obbligazionario, avente valore nominale pari a 12.250 migliaia di Euro, è espresso al netto dei costi sostenuti per la sua erogazione e ha durata fino al 31 marzo 2008 ad un tasso pari all'Euribor a 6 mesi.

### Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Valori al 31.12.2007			Valori al 31.12.2006		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Debiti verso società di leasing	2.282	60.405	62.687	1.484	25.924	27.408
Debiti verso soci terzi	-	3.016	3.016	-	-	-
Debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A.	10.789	-	10.789	20.502	11.000	31.502
Debiti verso Meliorbanca S.p.A.	-	-	-	21.692	-	21.692
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	22.668	-	22.668	20.000	9.524	29.524
Altri	212	-	212	95	-	95
<b>Totale</b>	<b>35.951</b>	<b>63.421</b>	<b>99.372</b>	<b>63.773</b>	<b>46.448</b>	<b>110.221</b>

I debiti verso società di leasing si riferiscono ai contratti di locazione finanziaria stipulati per l'acquisizione di immobili ad uso ufficio e commerciali. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2006 è da imputare all'acquisizione di un immobile a Roma in Via Veneto.

I debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A. sono relativi al debito residuo per l'acquisizione del 30,59% di Rubattino 87.

I debiti verso Victoria Italy Property GmbH sono relativi all'acquisto di un ulteriore 46,23% di Rubattino 87. Per la quota in scadenza al 31 dicembre, pari a 13.000 migliaia di Euro, è stata richiesta una proroga del pagamento al primo trimestre 2008.

Il debito verso Meliorbanca S.p.A. relativo alla quota di prezzo differito per l'acquisto della società Mercurio S.r.l. dal gruppo Risanamento si è estinto a seguito della revisione degli accordi tra le parti.

*Mutui ipotecari*

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Tipologia di finanziamento	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale	Scadenza	Garanzie rilasciate	Covenants	Garanzie	Negative Pledge
Mutuo ipotecario	16.152	-	13.341	13.341	28.09.2009	Ipotecche su immobili per Euro 46.600	NO	SI	SI
Mutuo ipotecario	196.254	116	1.090	1.206	30.06.2016	Ipotecche su immobili per Euro 392.507	NO	NO	NO
Mutuo ipotecario	21.000	506	18.461	18.967	31.03.2014	Ipotecche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80%	SI	NO
Mutuo ipotecario	204.000	15.727	-	15.727	07.05.2008	Ipotecche su immobili per Euro 32.214	LTV<=70% ICR>=105%	SI	SI
Mutuo ipotecario	4.800	630	3.862	4.492	30.09.2017	Ipotecche su immobili per Euro 9.600	NO	SI	NO
Mutuo ipotecario	4.160	741	3.378	4.119	31.12.2012	Ipotecche su immobili per Euro 6.240	NO	NO	NO
Mutuo ipotecario	37.500	4.332	32.558	36.890	28.03.2011	Ipotecche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75%	SI	SI
Mutuo ipotecario	15.000	1.033	12.277	13.310	14.02.2020	Ipotecche su immobili per Euro 30.000	NO	NO	NO
Mutuo ipotecario	12.621	-	12.515	12.515	16.11.2016	Ipotecche su immobili per Euro 90.000	NO	NO	NO
Mutuo ipotecario	24.500	-	27.849	27.849	14.12.2011	Ipotecche su immobili per Euro 71.000	NO	SI	SI
Mutuo ipotecario	21.500	395	21.225	21.620	31.12.2011	Ipotecche su immobili per Euro 43.000	• ICR >1,25 • DSCR > 1,10 • LTV < 70% • Monte canoni annuale > Euro 1.800	SI	NO
Mutuo ipotecario	48.000	-	47.590	47.590	31.12.2011	Ipotecche su immobili per Euro 96.000	NO	NO	SI
Mutuo ipotecario	20.658	-	1.129	1.129	31.12.2013	Ipotecche su immobili per Euro 10.133	NO	NO	NO
Mutuo ipotecario	8.395	584	-	584	31.12.2008	Ipotecche su immobili per Euro 12.513	NO	NO	NO
Mutuo ipotecario	15.954	-	15.955	15.955	15.01.2011	Ipotecche su immobili per Euro 31.908	NO	SI	SI
<b>Totale</b>	<b>650.494</b>	<b>24.064</b>	<b>211.230</b>	<b>235.294</b>					

Alcuni finanziamenti sono soggetti a covenants come da prassi di mercato (“Loan To Value” e “Debt Service Coverage Ratio”). Alla data del bilancio tali covenants risultano rispettati.

*Finanziamenti in c/c*

I finanziamenti in conto corrente nel corso dell'esercizio si sono incrementati a seguito dell'ottenimento di linee di credito rotative da un pool di banche.

(in migliaia di Euro)

Tipologia di finanziamento	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale	Scadenza	Covenants	Garanzie	Negative Pledge
Finanziamento in c/c	5.000	5.000	-	5.000	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	2.000	2.000	-	2.000	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	10.000	9.966	-	9.966	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	5.000	5.000	-	5.000	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	90.000	35.686	35.889	71.575	31.12.2009	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>Euro 300.000; VMA/ PFN>=1,3	NO	NO
Finanziamento in c/c	92.000	30.010	-	30.010	31.12.2008	PFN/PN<=2,5	NO	NO
Finanziamento in c/c	73.000	28.902	43.576	72.478	22.06.2010	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>Euro 300.000; VMA/ PFN>=1,3	NO	NO
Finanziamento in c/c	9.000	8.975	-	8.975	30.04.2008	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	25.000	4.959	19.962	24.921	19.07.2010	PFN/PN<=2; RO/OFN>=1,5; PN>Euro 300.000	NO	NO
Finanziamento in c/c	7.000	1.108	5.859	6.967	30.06.2012	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	7.500	(8)	7.470	7.462	01.08.2012	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	5.000	1.649	1.753	3.402	28.11.2009	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	15.000	13.000	-	13.000	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	6.042	911	4.628	5.539	30.06.2012	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	10.000	10.000	-	10.000	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	20.000	19.984	-	19.984	26.06.2008	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	2.500	2.455	-	2.455	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	3.500	3.493	-	3.493	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	2.582	2.567	-	2.567	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	4.200	4.048	-	4.048	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	10.000	2.421	-	2.421	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	7.412	8.048	-	8.048	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	12.500	-	12.500	12.500	12.10.2010	LTV<=50%	SI	SI
Finanziamento in c/c	23	23	-	23	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	482	482	-	482	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	32	32	-	32	revoca	NO	NO	NO
Bridge	19.575	20.069	-	20.069	30.06.2007	NO	SI	NO
Finanziamento in c/c	20.379	202	20.379	20.581	20.04.2012	LTV<=60%; PFN/AN<=6,5; RO/OF>=2; PN>Euro 300.000 NAV>200% of the amount of the Loan	SI	SI
Bridge	4.357	4.357	-	4.357	10.12.2008	NO	SI	SI
Bridge	72.000	1.103	71.670	72.773	03.04.2009	NO	NO	SI
Finanziamento in c/c	19	19	-	19	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	102	102	-	102	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	128	128	-	128	revoca	NO	NO	NO
Finanziamento in c/c	2.500	1.327	-	1.327	revoca	NO	NO	NO
<b>Totale</b>	<b>543.833</b>	<b>228.018</b>	<b>223.686</b>	<b>451.704</b>				

Si segnala che su quattro finanziamenti non sono rispettati alcuni covenants relativi ai risultati economici; il Gruppo sta negoziando con le banche che hanno erogato il finanziamento il relativo waiver. L'importo complessivo dei finanziamenti per i quali non sono rispettati tutti i covenants è pari a circa 190 milioni di Euro.



La struttura dei debiti verso banche e altri finanziatori per tasso di interesse annuo al 31 dicembre 2007 è la seguente:

(in migliaia di Euro)

inferiore al 5,50%	309.273
tra 5,5% e 6,5%	426.451
oltre 6,5%	62.895
<b>Totale</b>	<b>798.619</b>

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

(in migliaia di Euro)

	Valori al 31.12.2007		Valori al 31.12.2006	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	235.294	218.936	197.881	185.474
Obbligazioni	12.249	12.477	12.243	12.249
Finanziamenti in conto corrente	451.704	444.525	204.981	206.034
Debiti verso altri finanziatori	99.372	99.034	110.221	101.100
	<b>798.619</b>	<b>774.972</b>	<b>525.326</b>	<b>504.857</b>

La valutazione è stata effettuata calcolando il Net Present Value dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale.

I tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva Euro quotata in data 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Non essendo disponibili spread di credito di mercato per il Gruppo Aedes, tutti i flussi futuri sono stati attualizzati incrementando la curva di sconto per uno spread pari allo spread medio pagato sui finanziamenti a medio/lungo termine esistenti al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

## Nota 17. Debiti per TFR

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	2.148	2.079
	<b>2.148</b>	<b>2.079</b>
<b>Accantonamento a conto economico per:</b>		
TFR	907	764
	<b>907</b>	<b>764</b>

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato quanto ai service cost tra i costi del personale di cui alla Nota 25 e quanto agli interest cost e actuarial gain/loss tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

(in migliaia di Euro)

<b>Saldo al 31 dicembre 2006</b>	<b>2.079</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	907
Indennità liquidate nell'esercizio	(678)
Variazione area di consolidamento	(160)
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>2.148</b>

Il numero puntuale dei dipendenti alla data di chiusura dell'esercizio suddiviso per categorie è il seguente:

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Dirigenti	27	19
Impiegati	236	181
Operai	14	13
Portieri	1	-
<b>Totale</b>	<b>278</b>	<b>213</b>

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del "Trattamento di fine rapporto (TFR)" sono state:

*Ipotesi economico-finanziarie:*

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 5,5%
2. tasso annuo di inflazione: 2,00%
3. tasso annuo aumento retribuzioni complessivo (solo per le società con meno di 50 dipendenti): 3,00%
4. tasso annuo incremento TFR: 3,00%

*Ipotesi demografiche:*

1. probabilità di morte: ipotesi rilevata dall'ISTAT per la popolazione italiana nell'anno 2002 distinte per sesso;
2. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel Modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
3. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti validi per l'assicurazione generale obbligatoria;
4. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue):

Aedes	10,00%
Aedes Servizi	10,00%
Aedes Project	10,00%
Aedes Agency	0,50%
Golf Tolcinasco	5,00%
Agorà	5,00%
GRAM	5,00%
Terme Ioniche	5,00%
Rubattino 87	10,00%
Aedes BPM SGR	10,00%
5. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3%.

A partire dal 1° gennaio 2007 la legge finanziaria e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di tesoreria" gestito dall'INPS).

Ne deriva che l'obbligazione nei confronti dell'INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di "Piani a contribuzione definita", mentre le quote iscritte al TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di "Piani a prestazioni definite".

## Nota 18. Fondi rischi e oneri

(in migliaia di Euro)

	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
Fondo oneri contrattuali	3.635	-	-	3.635
Fondo rischi contrattuali	4.548	1.830	(1.748)	4.630
Fondo rischi di natura fiscale	3.570	7.266	-	10.836
Fondo oneri futuri	210	-	(21)	189
	<b>11.963</b>	<b>9.096</b>	<b>(1.769)</b>	<b>19.290</b>

La voce fondi rischi e oneri è costituita da:

- fondi oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla Joint venture con il Gruppo Franza (3.635 migliaia di Euro);
- fondo rischi contrattuali: si è incrementato di 1.830 migliaia di Euro per oneri relativi all'attività edificatoria del Gruppo e si è decrementato di 1.748 migliaia di Euro a seguito del venir meno degli impegni assunti nell'ambito della JV con Valbruna Holding S.p.A.;
- fondo per accantonamenti per rischi di natura fiscale (10.836 migliaia di Euro). L'incremento è conseguente alle richieste di una verifica fiscale su due controllate per le quali si sta valutando la procedura di difesa da adottare.

## Nota 19. Debiti commerciali e altri debiti

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese controllate	5	-
Debiti verso imprese collegate	1.142	5.162
Altri debiti	28.713	80.053
	<b>29.860</b>	<b>85.215</b>
<b>Correnti</b>		
Acconti	5.006	6
Debiti verso fornitori	20.297	26.602
Debiti verso imprese collegate	2.252	1.453
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.259	799
Altri debiti	18.590	13.360
Ratei e risconti passivi	1.478	2.604
	<b>48.882</b>	<b>44.824</b>

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:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Altri debiti per valutazione a equity	28.131	76.423
Depositi cauzionali /interessi inquilini	578	760
Altri debiti	4	2.870
	<b>28.713</b>	<b>80.053</b>
<b>Correnti</b>		
Caparre confirmatorie	457	1.309
Premi, permessi e ferie maturate da dipendenti	3.348	4.382
Depositi cauzionali / interessi inquilini	18	126
Altri debiti	14.767	7.543
	<b>18.590</b>	<b>13.360</b>

Gli altri debiti per valutazione a equity sono rilevati dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse partecipazioni e sono dovuti, principalmente, alla sospensione delle plusvalenze non realizzate con terzi. Il dettaglio di tale voce è così composto:

(in migliaia di Euro)

	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
Aedificandi S.r.l.	18.469	-	(10.778)	7.691
Aedilia Nord Est S.r.l.	4.762	-	(4.762)	-
Diaz Immobiliare S.r.l.	11.798	-	(11.798)	-
Escalia Capital S.à.r.l.	-	222	-	222
Liegi Properties S.r.l.	8.016	-	(8.016)	-
Porto San Rocco S.r.l.	277	-	(277)	-
REIF 1 S.à.r.l.	3.145	269	-	3.414
REIF 2 S.à.r.l.	28.622	-	(28.622)	-
REIF 3 S.à.r.l.	-	15.323	-	15.323
SARL du Rue de Lille	13	-	(13)	-
Turati Immobiliare S.r.l.	1.321	-	(1.321)	-
Trixia S.r.l.	-	1.481	-	1.481
	<b>76.423</b>	<b>17.295</b>	<b>(65.587)</b>	<b>28.131</b>

Il decremento di 28.622 migliaia di Euro relativo a REIF 2 S.à.r.l. è conseguente agli utili realizzati con la costituzione del fondo "Boccaccio", al rilascio delle relative plusvalenze sospese e al successivo consolidamento della società.

Il decremento di 11.798 migliaia di Euro relativo a Diaz Immobiliare S.r.l. è dovuto al rilascio delle plusvalenze sospese in seguito alla riduzione della quota di interessenza del Gruppo, passata dal 50% al 25%, con il conferimento della partecipazione alla JV REIF 3 nell'ambito della operazione Housing.

Il decremento di 8.016 migliaia di Euro relativo a Liegi Properties S.r.l. è dovuto alla cessione della partecipazione.

Gli altri debiti, pari a 14.767 migliaia di Euro, sono relativi principalmente al prezzo dovuto per l'acquisto delle quote e del finanziamento soci di Duse II S.à.r.l (12.500 migliaia di Euro) e a un capital call del fondo Secure (1.790 migliaia di Euro).

#### *Ratei e risconti passivi*

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Ratei gestione immobiliare	7	-
Altri ratei	506	381
Risconti gestione immobiliare	-	358
Altri risconti	965	1.865
<b>Ratei e risconti passivi correnti</b>	<b>1.478</b>	<b>2.604</b>

#### **Nota 20. Debiti per imposte correnti**

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso Erario per IVA	29	9.023
Debiti verso Erario per imposte correnti	9.992	34.085
	<b>10.021</b>	<b>43.108</b>

## Conto economico

### Nota 21. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Locazioni immobiliari	12.383	16.721
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	21.353	211.849
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	7.799	20.444
Prestazioni di servizi	30.725	18.505
Ricavi per servizi di general contractor	-	1.079
	<b>72.260</b>	<b>268.598</b>

Il decremento delle "locazioni immobiliari" è dovuto alle cessioni di immobili locati avvenute nel corso del 2006.

Il valore delle "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" si riferisce ai corrispettivi delle cessioni degli immobili trading delle società Aedes, Aedes Trading, Aedes Financial Services, Ariosto e Dixia.

I "proventi netti da cessione immobili" si riferiscono sostanzialmente alle plusvalenze nette realizzate con la cessione dell'immobile sito in Roma Via del Corso 335 da Aedes Trading S.r.l. a Corso 335 S.r.l., società interamente controllata; quest'ultima società è stata successivamente conferita alla JV REIF 3 nell'ambito del progetto Housing, pertanto si è provveduto a registrare il 50% della plusvalenza maturata. In tale voce è inoltre inclusa la plusvalenza di circa 2,5 milioni di Euro a seguito della cessione a terzi di un immobile sito in Torino in Corso Giulio Cesare.

La voce "prestazioni di servizi" include i corrispettivi maturati e relativi a servizi immobiliari e amministrativi erogati prevalentemente a società collegate (per il dettaglio si veda quanto riportato nell'allegato 2).

### Nota 22. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Altri riaddebiti non relativi a immobili	215	430
Altri proventi	44.445	27.356
Dividendi	-	1.592
	<b>44.660</b>	<b>29.378</b>

Gli "altri proventi" includono le seguenti voci:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	23.213	24.551
Proventi da altre alienazioni	17.237	18
Proventi vari	3.688	2.195
Imposte relative a esercizi precedenti	307	-
Rilascio fondo rischi	-	592
	<b>44.445</b>	<b>27.356</b>

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari includono principalmente le plusvalenze da alienazione parziale (per Aedilia Due, Diaz Immobiliare, P9, Legioni Romane) o totale a terzi (per Liegi Properties).

I proventi da altre alienazioni sono riferiti alle plusvalenze realizzate a seguito dell'alienazione delle quote del fondo Boccaccio da parte di Mandatoriccio.

### Nota 23. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
a. Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	144.258	169.079
b. Costo del venduto	(19.234)	(167.274)
c. Svalutazione/(Ripresa di valore) delle rimanenze	-	(268)
d. Interessi capitalizzati sulle rimanenze	2.105	580
e. Presa margine	1.664	-
f. Capitalizzazione oneri diversi	17	-
	<b>128.810</b>	<b>2.117</b>

I costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino includono sia i corrispettivi pagati per l'acquisto di immobili trading (127.808 migliaia di Euro) sia i costi per servizi inerenti e conseguentemente contabilizzati tra le rimanenze (16.450 migliaia di Euro).

Tra i corrispettivi pagati vi sono principalmente l'acquisto di un immobile in Londra e di uno in Roma Via Manzoni.

Nel costo del venduto sono principalmente inclusi i costi relativi alla cessione degli immobili di Biella, Bollate e dell'area di sviluppo denominata P9, sita in Milano.

### Nota 24. Costi per materie prime e servizi

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Costi per acquisto materie prime e altri beni	129.180	161.149
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	20.534	5.947
Altri costi per servizi	34.932	49.943
	<b>184.646</b>	<b>217.039</b>

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Altri costi generali	330	944
Costi per acquisto immobili di proprietà	127.823	159.404
Costi di gestione immobiliare	1.027	801
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>129.180</b>	<b>161.149</b>
Pulizia immobili	281	82
Manutenzione	1.282	1.461
Assicurazioni	131	168
Spese condominiali	1.146	1.230
Altri	1.260	3.006
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	16.434	-
<b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>20.534</b>	<b>5.947</b>
<b>Provvigioni su vendite c)</b>	<b>1.722</b>	<b>1.405</b>
Emolumenti Amministratori	5.883	11.743
Emolumenti Collegio Sindacale	385	318
Prestazioni professionali	16.085	23.035
Commissioni e spese bancarie	1.081	1.628
Spese viaggio e convegni	2.648	1.936
Pulizie, telefoniche e manutenzione	2.034	1.567
Energia	215	259
Spese pubblicità	1.421	1.112
Diversi	1.579	5.562
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>31.331</b>	<b>47.160</b>
Oneri per affitti	858	772
Canoni di leasing	1.021	606
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>1.879</b>	<b>1.378</b>
	<b>184.646</b>	<b>217.039</b>

La voce “costi per materie prime” include principalmente i costi per acquisto di immobili trading di cui alla precedente Nota 23.

La voce “costi per servizi capitalizzati a magazzino” include principalmente gli oneri sostenuti dalle società di development, in particolare Rho Immobiliare e Rubattino 87.

Le “provvigioni su vendite” riguardano i corrispettivi pagati a intermediari in relazione alle cessioni di immobili nel corso del 2007.

Il decremento delle “spese generali” è principalmente imputabile al decremento degli “emolumenti Amministratori” conseguente al minor onere del piano di stock option riservato all’Amministratore Delegato (2.589 migliaia di Euro nel 2007 rispetto a 7.536 migliaia di Euro dell’esercizio precedente).

## Nota 25. Costo del personale

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Salari e stipendi	17.856	14.907
Oneri sociali	5.501	4.110
Trattamento di fine rapporto	841	631
Altri costi del personale	246	344
Stock option	795	1.213
	<b>25.239</b>	<b>21.205</b>

L’incremento del costo per il personale è dovuto al processo di rafforzamento delle strutture operative e di staff. Per le informazioni relative ai piani di stock option in essere si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori.

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

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Dirigenti	26	17
Impiegati	220	157
Operai	12	13
Portieri	1	1
<b>Totale</b>	<b>259</b>	<b>188</b>

## Nota 26. Altri costi operativi

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
ICI	1.690	1.941
Oneri societari generali	4.509	2.263
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	187	185
Oneri diversi	14.152	5.963
	<b>20.538</b>	<b>10.352</b>

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Oneri diversi":

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	4.475	136
Minusvalenze da altre alienazioni	68	29
Imposte relative a esercizi precedenti	92	-
Oneri gestione immobiliare	293	397
Oneri anticipata estinzione mutui, leasing, etc.	94	150
Altri	9.130	5.251
	<b>14.152</b>	<b>5.963</b>

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono sostanzialmente relative alla cessione del 60% di Mandatoriccio S.r.l. Il prezzo incassato per il 60% della società è stato pari a 6.600 migliaia di Euro ed è pari al pro-quota di patrimonio netto ceduto, ma poiché la società era consolidata integralmente, con il riconoscimento della quota di utile di terzi, tale prezzo si confronta con il 100% del patrimonio netto, pari a circa 11.000 migliaia di Euro; da questa differenza origina la minusvalenza.

La voce "Altri" include, tra l'altro, l'imputazione a conto economico di:

- 4.500 migliaia di Euro relativi al maggior prezzo pagato per l'acquisto di Duse II S.à.r.l. rispetto al fair value del portafoglio immobiliare che rientra nel perimetro della JV REIF 3;
- 1.437 migliaia di Euro relativi al maggior prezzo pagato per l'acquisto di Actea S.r.l., rispetto al fair value del portafoglio immobiliare acquisito.



## Nota 27. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Ammortamenti immobilizzazioni immateriali</b>	<b>101</b>	<b>65</b>
Ammortamenti immobilizzazioni materiali		
fabbricati	2.188	2.414
impianti generici	2.018	2.233
impianti specifici	589	784
attrezzatura	294	228
altri beni	714	624
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b>	<b>5.803</b>	<b>6.283</b>
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>5.904</b>	<b>6.348</b>
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	32	-
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	1.119	2.963
Accantonamenti per rischi	68	3.072
Altri accantonamenti	7.345	-
<b>Totale svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>8.564</b>	<b>6.035</b>
<b>Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>14.468</b>	<b>12.383</b>

La voce ammortamenti appare in linea con i valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante si riferiscono prevalentemente a crediti in sofferenza. La svalutazione è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

La voce accantonamento per rischi e altri accantonamenti include gli accantonamenti per rischi su imposte e fondo oneri futuri di cui alla precedente Nota 18.

## Nota 28. Proventi/(Oneri) da partecipazioni

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Rivalutazioni</b>		
di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	59.464	31.560
	<b>59.464</b>	<b>31.560</b>
<b>Svalutazioni</b>		
di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	22.392	14.871
	<b>22.392</b>	<b>14.871</b>
	<b>37.072</b>	<b>16.689</b>

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

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	1.706	1.015
Interessi su finanziamenti a collegate	6.060	6.910
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	2.512	160
Fair value a conto economico di attività finanziarie	-	2.741
Valutazione al mercato di strumenti derivati	4.846	12.054
Interessi su finanziamenti a controllate	11	-
Altri interessi attivi	2.791	1.619
	<b>17.926</b>	<b>24.499</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su conti correnti bancari	7.683	882
Interessi su finanziamenti bancari	25.837	20.993
Interessi su finanziamenti non bancari	1.864	4.671
Interessi su finanziamenti da collegate	71	213
Interessi su depositi cauzionali inquilini	(115)	3
Interessi passivi su altri debiti	9.258	3.563
	<b>44.598</b>	<b>30.325</b>
	<b>(26.672)</b>	<b>(5.826)</b>

L'incremento degli oneri finanziari è dovuto principalmente al maggior indebitamento finanziario netto e alla crescita dei tassi d'interesse.

La voce "Valutazione al mercato di strumenti derivati" è esposta al netto di costi di 6.300 migliaia di Euro relativi alla chiusura di due contratti derivati.

### Nota 30. Imposte

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Imposte correnti	(25.449)	(53.125)
Imposte differite	1.266	29.144
	<b>(24.183)</b>	<b>(23.981)</b>

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Imposte correnti		
IRES	(25.028)	(46.861)
IRAP	(2.606)	(8.595)
Proventi da consolidato fiscale	4.301	1.510
Imposte esercizi precedenti	(2.116)	821
Imposte differite	(417)	29.144
Imposte differite - effetto adeguamento aliquota	1.683	-
	<b>(24.183)</b>	<b>(23.981)</b>

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

(in migliaia di Euro)

	IRES	IRAP	Totale
Risultato al lordo delle imposte	11.239	11.239	
<b>Differenze permanenti:</b>			
Accantonamenti per rischi	7.200	7.345	
ICI	1.520	-	
Società estere No IRAP	-	2.618	
Perdite società estere	7.122	-	
Costi indeducibili netti	3.514	6.274	
Rettifiche consolidato su plusvalenze partecipazioni	3.733	-	
Costi stock option	3.390	2.589	
Costo del personale	-	24.951	
Cuneo fiscale	-	(3.346)	
Oneri e proventi straordinari	17.300	(30.105)	
Proventi/Oneri da partecipazioni	(37.072)	(37.072)	
Rilascio plusvalenze sospese incluse in Proventi/Oneri da partecipazioni	50.158	50.158	
Proventi/Oneri da partecipazioni su Partecipazioni No Pex	(4.030)	-	
Oneri e proventi finanziari	-	26.672	
<b>Totale imponibile</b>	<b>64.074</b>	<b>61.323</b>	
Aliquota teorica	33,00%	4,25%	
Imposta teorica	21.144	2.606	<b>23.750</b>
Imposte esercizi precedenti			2.116
Adeguamento aliquota su differenze esercizi precedenti			(1.683)
<b>Imposte di bilancio</b>			<b>24.183</b>

Il tax rate del Gruppo è influenzato negativamente da:

- “Accantonamento rischi” indeducibili per circa 7.200 migliaia di Euro principalmente relativi alle richieste di una verifica fiscale su due società del Gruppo per le quali è in corso di definizione la strategia di difesa;
- “Imposte esercizi precedenti” per 2.116 migliaia di Euro pagate nell'anno e relative a un ravvedimento operoso sull'anno d'imposta 2005;
- “Costi indeducibili netti” per 3.514 migliaia di Euro ai fini IRES e per 6.274 migliaia di Euro ai fini IRAP;

- “Costi per stock option” per 3.390 migliaia di Euro;
- “Oneri e proventi straordinari” per 11.100 migliaia di Euro dovuti alla minusvalenza consolidata di 4.500 migliaia di Euro sulla cessione del 60% di Mandatoriccio S.r.l. a fronte della plusvalenza civilistica tassata di 6.600 migliaia di Euro.

Diversamente, il tax rate del Gruppo è influenzato positivamente da:

- “Cuneo fiscale” ex art.1 comma 266-269 della L. 296/2006, deduzioni ai fini IRAP per 3.346 migliaia di Euro sul costo del personale impiegato a tempo indeterminato.

### Nota 31. Utile per azione

#### Utile base per azione

	31.12.2007	31.12.2006
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(12.103)	27.240
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	95.067.936	96.229.373
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>0,28</b>

#### Utile diluito per azione

La Società ha solo una categoria di azioni ordinarie potenziali, derivanti dalla potenziale conversione dei piani di stock option attribuiti a dipendenti del Gruppo.

	31.12.2007	31.12.2006
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(12.103)	27.240
Numero medio di azioni in circolazione durante l'anno	95.067.936	96.229.373
Numero azioni che sarebbero state emesse al prezzo di mercato	(2.287.885)	731.367
Media ponderata rettificata di azioni in circolazione durante l'anno	92.780.051	96.960.740
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>0,28</b>

La “Media ponderata rettificata di azioni in circolazione durante l'anno” rappresenta la media delle azioni che avrebbero potuto potenzialmente essere in circolazione in virtù di piani di stock option, per le quali il diritto di sottoscrizione risultava maturato ma non ancora esercitato alla data di riferimento di bilancio. Tali azioni hanno un effetto potenzialmente diluitivo dell'utile base per azione e pertanto vanno considerate nel calcolo dell'utile diluito per azione.

Il “Numero di azioni che sarebbero state emesse al prezzo di mercato” rappresenta il fattore di normalizzazione pari al numero di azioni che sarebbero state emesse dividendo l'incasso ricevibile dalla sottoscrizione delle stock option per il fair value medio annuo delle azioni ordinarie Aedes S.p.A.

### Nota 32. Impegni

#### Canoni di leasing a scadere

Il Gruppo ha impegni per complessivi 151 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere dei contratti di leasing relativi a beni strumentali.

#### Fideiussioni rilasciate dalle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende per:

- 105.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Corso 335 S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Roma, Via del Corso. Il Gruppo ha ottenuto dal socio Cordea idonea controgaranzia per 52.500 migliaia di Euro;
- 34.953 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mariner S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Milano Via Bagutta, 8;
- 12.288 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mercurio S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Napoli, Centro Commerciale S. Paolo;
- 7.714 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l. a favore del gruppo Zurigo per richiesta rimborso IVA;
- 1.130 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata REIF 1 S.à.r.l. a favore di Eurohypo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;

- 2.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Diaz Immobiliare S.r.l. a favore di Société Générale e UniCredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 2.240 migliaia di Euro e 1.600 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle collegate Aedilia Otto S.r.l. e Aedilia Sei S.r.l. a favore di BIM S.p.A. per finanziamento IVA;
- 5.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Aedilia Due S.r.l. a favore di ING BANK a garanzia del finanziamento e/o mutuo concesso;
- 29.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata REIF 4 S.àr.l. a favore di Société Générale a garanzia del finanziamento concesso. Il Gruppo ha ottenuto dal socio Cordea idonea controgaranzia per 15.500 migliaia di Euro;
- 6.500 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Legioni Romane Properties S.r.l. a favore di BBVA a garanzia del finanziamento concesso;
- 393 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata all'Erario per il rimborso delle imposte;
- 26.534 migliaia di Euro relativi a fideiussioni rilasciate a favore del Comune di Napoli per oneri di costruzione di un albergo e di un centro polifunzionale;
- 8.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata a favore della società Santa Teresa;
- 7.096 migliaia di Euro relativi a fideiussioni emesse nell'interesse di Rubattino 87 a favore del Comune di Milano per l'esecuzione di lavori pubblici;
- 5.710 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata al Comune di Milano per le opere di urbanizzazione;
- 2.775 migliaia di Euro relativi alla lettera di patronage impegnativa emessa a favore della JV Via Calzoni S.r.l.;
- 1.650 migliaia di Euro relativi alla lettera di patronage impegnativa emessa a favore della JV Via Stalingrado S.r.l.;
- 1.425 migliaia di Euro relativi alla lettera di patronage impegnativa emessa a favore della JV Via Larga S.r.l.

#### *Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo*

- 51 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata da Banca Toscana S.p.A. nell'interesse della Società a garanzia del canone di affitto di Via del Babuino a Roma;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca a favore di ENI S.p.A. a garanzia degli impegni sottoscritti dalla Società in relazione a bonifiche da effettuare su aree acquisite.

#### *Garanzie su beni di proprietà del Gruppo*

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in: Turati Properties S.r.l., Adriano 81 S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Curzon Capital Partners Dante S.àr.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Fondo Boccaccio, Legioni Romane Properties S.r.l., Immobiliare Mirasole S.p.A., Vercelli S.r.l., S. Babila 5 S.r.l., Vaga Ltd, Teri Property I Sweden AB, Teri Property II Sweden AB, Mission Street Master Holding Co LLC.

#### *Impegni verso terzi*

La voce riguarda per:

- 800 migliaia di Euro l'impegno residuo, scadente nel luglio 2013, assunto da Immobiliare Briseide S.p.A. ora Aedes S.p.A. nei confronti dei locatari Standa Commerciale e Atlanta Market per la riduzione dei canoni contrattuali per un importo annuo di 145 migliaia di Euro;
- 17.325 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes Investissement S.A. per futuri capital call della partecipazione detenuta in SSRP III.

### Nota 33. Business combinations

Nella presente nota sono riportate le informazioni richieste dall'IFRS 3 relativamente alle Business combinations effettuate nell'esercizio.

In data 18 aprile 2007 il Gruppo Aedes ha acquistato il controllo di REIF 2 S.à.r.l., di cui deteneva il 50% delle azioni, rilevando il rimanente 50% da Operae S.p.A.

REIF 2 S.à.r.l. è a sua volta detentrica del 100% delle quote di Aedes Financial Services S.r.l. (AFS), società che dopo l'apporto di n. 17 immobili al fondo immobiliare chiuso "Boccaccio", ha all'attivo n. 95 quote, pari al 18,3%, del fondo medesimo e n. 4 immobili a reddito, uno dei quali è stato ceduto nel mese di ottobre.

Il fair value, in migliaia di Euro, delle attività e passività acquisite determinate in conformità ai principi IAS/IFRS è indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

	Valore corrente	Fair value
Quote fondo Boccaccio	23.750	28.027
Altre attività non correnti	2.686	2.686
<b>Attività non correnti</b>	<b>26.436</b>	<b>30.713</b>
Rimanenze	26.037	31.560
Crediti	9.577	9.577
Disponibilità liquide	21.103	21.103
<b>Attività correnti</b>	<b>56.717</b>	<b>62.240</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>83.153</b>	<b>92.953</b>
Debiti verso banche	38.918	38.918
Imposte differite	24	3.493
Finanziamenti soci	13.586	13.586
<b>Passività non correnti</b>	<b>52.528</b>	<b>55.997</b>
Debiti commerciali	8.072	8.072
Altri debiti	8.840	8.840
<b>Passività correnti</b>	<b>16.912</b>	<b>16.912</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>69.440</b>	<b>72.909</b>
<b>Attività nette</b>	<b>13.713</b>	<b>20.044</b>
Per il 50%		10.022
<b>Prezzo pagato</b>		<b>10.022</b>

Il fair value delle quote del fondo Boccaccio in portafoglio è stato determinato attualizzando, al fine di tenere in considerazione il periodo di lock up di due anni, il prezzo pagato in data 29 marzo 2007 da Cordea Savills sulle quote cedute.

Il fair value degli immobili iscritti tra le rimanenze è basato sulle perizie di stima, al 31 dicembre 2006, di un valutatore indipendente.

L'iscrizione al fair value del totale delle attività e passività di REIF 2 e AFS ha comportato un incremento (al netto dell'effetto fiscale) di patrimonio netto, pari a 13,7 milioni di Euro, per la quota già detenuta, al netto delle plusvalenze infragruppo non ancora realizzate al momento dell'acquisto del controllo.

Dalla data di acquisizione le società REIF 2 e AFS hanno contribuito al risultato netto del Gruppo rispettivamente per una perdita di 489 migliaia di Euro e un utile di 3.617 migliaia di Euro.

In data 27 aprile, Aedes ha acquisito il controllo di Unicenter S.r.l. società attiva nella gestione di centri commerciali.

Il fair value, in migliaia di Euro, delle attività e passività acquisite determinate in conformità ai principi IAS/IFRS è indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

	Valore corrente	Fair value
Altre attività non correnti	30	30
<b>Attività non correnti</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
Crediti	973	973
Disponibilità liquide	24	24
<b>Attività correnti</b>	<b>997</b>	<b>997</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>1.027</b>	<b>1.027</b>
TFR	153	153
<b>Passività non correnti</b>	<b>153</b>	<b>153</b>
Debiti verso banche	42	42
Altri debiti	817	817
<b>Passività correnti</b>	<b>859</b>	<b>859</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>1.012</b>	<b>1.012</b>
<b>Attività nette</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
Avviamento		1.391
<b>Totale costi dell'acquisizione</b>		<b>1.406</b>

Dalla data di acquisizione la società Unicenter ha contribuito al risultato netto del Gruppo per un utile di 185 migliaia di Euro.

In data 16 novembre, Aedes ha acquisito il controllo di Actea S.r.l. società proprietaria di due immobili in Genova.

Il fair value, in migliaia di Euro, delle attività e passività acquisite determinate in conformità ai principi IAS/IFRS è indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

	Valore contabile	Fair value
Crediti per imposte anticipate	290	290
<b>Attività non correnti</b>	<b>290</b>	<b>290</b>
Rimanenze	14.212	19.000
Crediti commerciali e altri crediti	2.904	2.904
Disponibilità liquide	910	910
<b>Attività correnti</b>	<b>18.026</b>	<b>22.814</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>18.316</b>	<b>23.104</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	13.341	13.341
Debiti per imposte differite	-	1.504
Fondi rischi e oneri	36	36
Debiti commerciali e altri debiti	3.604	3.604
<b>Passività non correnti</b>	<b>16.981</b>	<b>18.485</b>
Debiti commerciali e altri debiti	1	1
<b>Passività correnti</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>16.982</b>	<b>18.486</b>
<b>Attività nette</b>	<b>1.334</b>	<b>4.618</b>
Costo dell'acquisizione		6.053
<b>Costo in eccesso al fair value speso in conto economico</b>		<b>1.435</b>

Dalla data di acquisizione la società Actea ha contribuito al risultato netto del Gruppo per un utile di 30 migliaia di Euro.

### Nota 34. Segment information

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 1.

Vengono di seguito riportati gli schemi di conto economico e stato patrimoniale per segmento.

#### Conto economico

(in migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18.663	10.097	289	43.620	11.019		(11.428)	72.260
Altri ricavi	21.847	17.873	3.991	1.149	17.455		(17.655)	44.660
Variazione delle rimanenze	97.929	22.941	17.200	(1.631)	(7.629)		-	128.810
Costi per materie prime e servizi	(108.718)	(33.014)	(20.886)	(17.262)	(17.009)		12.243	(184.646)
Costo del personale	(532)	(30)	(101)	(17.423)	(7.153)		-	(25.239)
Altri costi operativi	(4.689)	(11.252)	(998)	(873)	(2.945)		219	(20.538)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>24.500</b>	<b>6.615</b>	<b>(505)</b>	<b>7.580</b>	<b>(6.262)</b>	<b>-</b>	<b>(16.621)</b>	<b>15.307</b>
Ammortamenti	(4.076)	(318)	(2)	(327)	(1.181)		-	(5.904)
Svalutazioni e accantonamenti	(6.711)	(16)	(3.452)	(21)	1.636		-	(8.564)
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	15.403	27.640	(7.843)	(272)	(23.385)		25.529	37.072
<b>Risultato operativo</b>	<b>29.116</b>	<b>33.921</b>	<b>(11.802)</b>	<b>6.960</b>	<b>(29.192)</b>	<b>-</b>	<b>8.908</b>	<b>37.911</b>
Proventi finanziari						13.146	-	13.146
Oneri finanziari						(39.818)	-	(39.818)
Imposte						(24.183)	-	(24.183)
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>29.116</b>	<b>33.921</b>	<b>(11.802)</b>	<b>6.960</b>	<b>(29.192)</b>	<b>(50.855)</b>	<b>8.908</b>	<b>(12.944)</b>

#### Stato patrimoniale

(in migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Totale attività non correnti	329.164	271.644	41.721	17.749	744.140	-	(710.757)	693.661
Totale attività correnti	132.955	93.457	259.736	24.389	10.402	46.550	(8.978)	558.511
Totale passività non correnti	218.776	212.706	98.089	15.561	24.958	504.468	(518.792)	555.766
Totale passività correnti	7.959	16.266	21.925	10.272	10.822	310.145	(18.361)	359.028



### Nota 35. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

### Nota 36. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso dell'esercizio 2007 il Gruppo Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

### Nota 37. Informazioni sui rischi finanziari

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione "Criteri di valutazione".

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 2007 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 290.618 migliaia di Euro), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 32.

Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate.

Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione delle attività immobiliari delle collegate.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale.

La seguente tabella espone il dettaglio relativo al rischio di credito.

(in migliaia di Euro)

Voce	31.12.2007	31.12.2006
Strumenti finanziari derivati	348	-
Crediti finanziari	155.527	155.987
Crediti commerciali e altri crediti	87.648	101.491
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	545	1.258
Disponibilità liquide	46.550	113.553
<b>Totale</b>	<b>290.618</b>	<b>371.156</b>

### *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.

L'attività del Gruppo è orientata a una gestione prudente del rischio di liquidità. Si predilige pertanto il mantenimento di un mix adeguato di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e la disponibilità di fondi utilizzabili tramite un adeguato ammontare di linee di credito committed su una pluralità di istituti di credito aventi un orizzonte temporale di medio termine (36 mesi).

La situazione al 31 dicembre 2007 presenta aspetti critici legati a:

- disponibilità di cassa non sufficienti a coprire i fabbisogni su un arco temporale di 12 mesi;
- utilizzo quasi totale delle linee di credito.

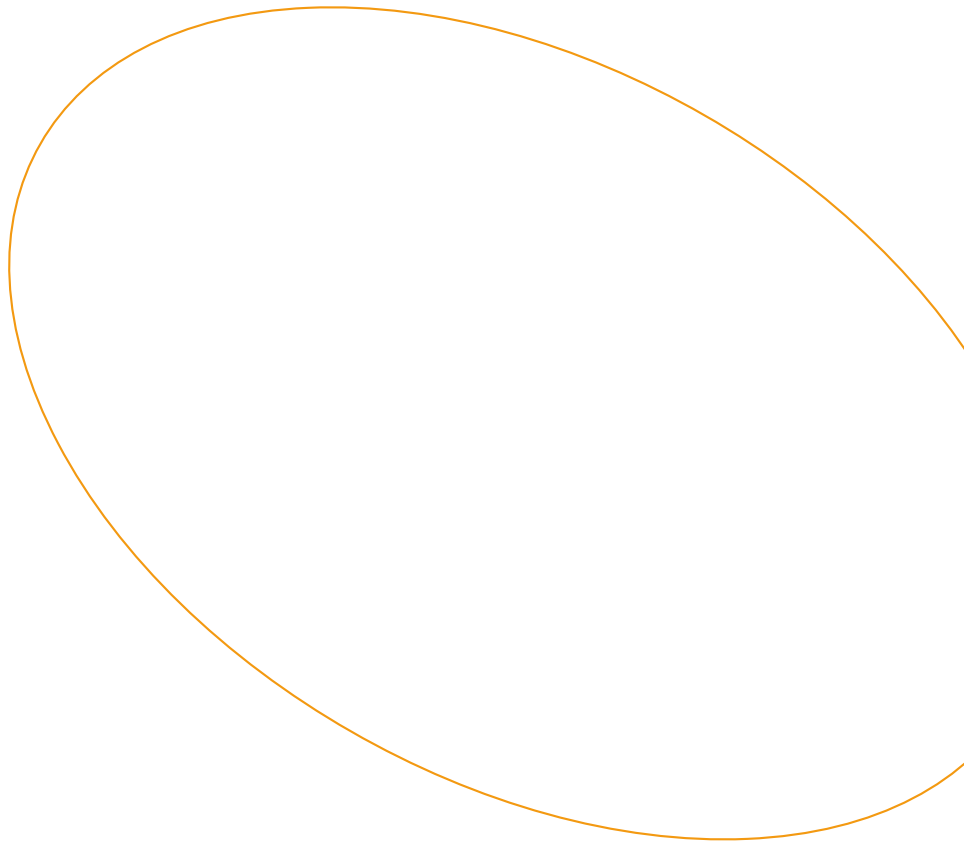
Il Gruppo intende ristabilire l'equilibrio finanziario mediante:

- il reddito operativo realizzato attraverso la crescente attività nei servizi immobiliari anche verso terze controparti;
- la cessione di alcuni immobili ritenuti non strategici;
- la costituzione di JV nel settore development, ovvero il lancio di fondi immobiliari, che consentano di rientrare di almeno il 50% dell'equity investito con l'ulteriore beneficio di deconsolidare il debito bancario;
- il rifinanziamento di alcune linee di credito.

Tuttavia, il prolungamento di condizioni di mercato non soddisfacenti, anche in questi primi tre mesi del 2008, rende complesso il compimento in tempi rapidi delle transazioni ormai già individuate da tempo.

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 2007.

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;
- Cap e Collar: i cash flow sono stati stimati sulla base del valore intrinseco non attualizzato dei singoli caplet/floorlet.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

(in migliaia di Euro)

31.12.2007	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(235.294)	(254.649)	(327)	(5.450)	(20.931)	(10.625)	(32.402)	(134.221)	(50.693)
Prestiti obbligazionari	(12.249)	(12.664)	(270)	(12.394)	-	-	-	-	-
Passività per leasing finanziari	(62.687)	(103.525)	(553)	(1.105)	(1.658)	(3.315)	(6.631)	(19.892)	(70.371)
Finanziamento in conto corrente	(451.704)	(464.142)	(99.274)	(27.708)	(59.483)	(67.396)	(160.157)	(50.124)	-
Debiti verso altri finanziatori	(36.685)	(37.228)	(13.000)	(212)	(21.000)	-	(3.016)	-	-
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	348	366	-	102	93	48	27	96	-
<b>Totale</b>	<b>(798.271)</b>	<b>(871.842)</b>	<b>(113.424)</b>	<b>(46.767)</b>	<b>(102.979)</b>	<b>(81.288)</b>	<b>(202.179)</b>	<b>(204.141)</b>	<b>(121.064)</b>

(in migliaia di Euro)

31.12.2006	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(197.881)	(227.801)	(20.509)	(4.025)	(10.678)	(14.822)	(14.978)	(110.661)	(52.128)
Prestiti obbligazionari	(12.243)	(13.069)	(205)	-	-	(237)	(12.627)	-	-
Passività per leasing finanziari	(27.408)	(36.853)	(272)	(545)	(817)	(1.635)	(3.270)	(9.809)	(20.505)
Finanziamento in conto corrente	(204.981)	(216.356)	(75.318)	(9.271)	(9.185)	(28.316)	(73.819)	(20.447)	-
Debiti verso altri finanziatori	(82.813)	(76.692)	-	(21.692)	(10.000)	(11.000)	(34.000)	-	-
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	(10.750)	(10.464)	-	(23)	(997)	(658)	(1.383)	(3.886)	(3.517)
<b>Totale</b>	<b>(536.076)</b>	<b>(581.235)</b>	<b>(96.304)</b>	<b>(35.556)</b>	<b>(31.677)</b>	<b>(56.668)</b>	<b>(140.077)</b>	<b>(144.803)</b>	<b>(76.150)</b>

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 di 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 a un tasso variabile di mercato, espongono il Gruppo a 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 2007 di +/- 100 basis point e +/- 50 basis point. L'analisi è stata svolta presupponendo che le altre variabili siano costanti ed è stata svolta per il 2006 utilizzando gli stessi presupposti.

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, che vengono tutti contabilizzati al costo ammortizzato, uno shock sulla curva dei tassi d'interesse ha effetto solo con riferimento a quelli che presentano un re-fixing del tasso alla data di bilancio. Data la non materialità, gli scenari riportati non tengono conto di tale effetto.

(in migliaia di Euro)

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>31.12.2007</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	510	(534)	-	-
Cap, Collar	44	(30)	-	-
<b>Sensività dei flussi finanziari netta</b>	<b>554</b>	<b>(564)</b>	-	-
<b>31.12.2006</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	9.498	(10.348)	-	-
Cap, Collar	(1.020)	382	-	-
<b>Sensività dei flussi finanziari netta</b>	<b>8.478</b>	<b>(9.966)</b>	-	-

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>31.12.2007</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	258	(264)	-	-
Cap, Collar	22	(20)	-	-
<b>Sensività dei flussi finanziari netta</b>	<b>280</b>	<b>(284)</b>	-	-
<b>31.12.2006</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	4.850	(5.063)	-	-
Cap, Collar	(382)	241	-	-
<b>Sensività dei flussi finanziari netta</b>	<b>4.468</b>	<b>(4.822)</b>	-	-

Si riporta nel seguito l'analisi di sensibilità alla data di bilancio dei cash flow, che si manifesteranno durante l'esercizio 2008, con i dati di confronto per l'esercizio precedente, rispetto a spostamenti paralleli della curva dei tassi quotata per il 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007		31.12.2006	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>Variazione nei Cash flow (1 anno)</b>				
Finanziamenti a tasso variabile	(3.039)	3.063	(1.783)	1.799
Strumenti finanziari derivati	200	(187)	1.044	(1.065)
<b>Sensitività dei flussi finanziari netta</b>	<b>(2.839)</b>	<b>2.876</b>	<b>(739)</b>	<b>734</b>

	31.12.2007		31.12.2006	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>Variazione nei Cash flow (1 anno)</b>				
Finanziamenti a tasso variabile	(1.522)	1.529	(893)	898
Strumenti finanziari derivati	100	(101)	560	(533)
<b>Sensitività dei flussi finanziari netta</b>	<b>(1.422)</b>	<b>1.428</b>	<b>(333)</b>	<b>365</b>

### Rischio di cambio

Il Gruppo ha ricevuto finanziamenti denominati in divisa mentre non detiene crediti/debiti commerciali di importo significativo in valute diverse dall'Euro.

Le valute estere in cui il Gruppo si finanzia sono GBP e USD. Nella tabella seguente si riporta il dettaglio delle esposizioni del Gruppo al rischio di cambio in base al valore nozionale, controvalorizzato in Euro con il tasso di cambio BCE alla data di bilancio.

(in migliaia di Euro)

Nozionale	31.12.2007		31.12.2006	
	USD	GBP	USD	GBP
Crediti commerciali	-	-	-	-
Finanziamenti da banche	(20.379)	(15.953)	-	-
Debiti commerciali	-	-	-	-
<b>Esposizione lorda nello stato patrimoniale</b>	<b>(20.379)</b>	<b>(15.953)</b>	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-
<b>Esposizione netta</b>	<b>(20.379)</b>	<b>(15.953)</b>	-	-

L'analisi di sensitività è stata effettuata generando scenari discrezionali al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sui tassi di cambio EUR/USD ed EUR/GBP.

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 dai finanziamenti in valuta estera.

(in migliaia di Euro)

Apprezzamento Euro del 10%	Finanziamenti in valuta estera		Deprezzamento Euro del 10%	Utile o Perdita
	Utile o Perdita			
<b>31.12.2007</b>	<b>39.447</b>			
USD	1.871	USD	(2.287)	
GBP	1.450	GBP	(1.773)	
<b>31.12.2006</b>	<b>39.082</b>			
USD	-	USD	-	
GBP	-	GBP	-	

## | Allegato 1 • Informazioni societarie

## Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di attività
Actea S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes Trading	Investment
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	99,9% Aedes Project	Servizi
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	5.500.000	51% Aedes	Servizi
Aedes Financial Services S.r.l.	Milano Via Monte di Pietà 1	15.000	100% REIF 2	Investment
Aedes International Management S.A.	33, Rue Notre Dame L-1750 Luxembourg	100.000	100% Aedes Investissement	Investment
Aedes Investissement Deutschland GmbH	Holzstr. 2 - 40221 Düsseldorf	25.000	100% Aedes International Management	Investment
Aedes Investissement S.A.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	6.000.000	100% Aedes	Investment
Aedes Luxembourg S.A.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	14.000.000	100% Aedes	Investment
Aedes Opportunities S.A.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	200.000	100% Aedes Investissement	Investment
Aedes Project S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	520.000	91% Aedes	Servizi
Aedes Servizi S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	120.000	100% Aedes	Servizi
Aedes Trading S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Trading
Aedes UK Limited	Talbot House 204-226 Imperial Drive Harrow - Middlesex HA2 7HH	146.726	100% Aedes International Management	Investment
Aedes US Real Estate LLC	2711 Centerville Road, Suite 400 Wilmington - Delaware 19808	US\$ 21.000.000	100% Aedes Investissement	Investment
Aedes Value Added SGR S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	2.000.000	100% Aedes	Servizi
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Trading
Aedilia Cinque S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Development
Aedilia Dieci S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Trading
Aedilia Housing S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Trading
Aedilia Quattro S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Trading
Aedilia Retail Uno S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Investment
Aedilia Sette S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Trading
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Development
Aedilia Undici S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	99.000	100% Aedes Trading	Trading
Agorà S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	100.000	85% Aedes Servizi	Servizi
AIM MENA Real Estate Consultancy Co.W.L.L.	Al Zamil Tower - Bldg 31 Government Avenue, Manama Center 305 - Kingdom of Bahrain	BD 100.000	52% Aedes International Management	Servizi
Ariosto S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	100.000	100% Aedes	Trading
Astra V S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes	Development
CIS S.a.s. in liquidazione	Milano Bastioni Porta Nuova 21	50.000	99,99% Terme Ioniche	Trading
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	2.500.000	70% Aedes	Trading
EURL AIM France S.A.	3, Rue du Faubourg Saint Honoré 75008 Paris - France	150.000	100% Aedes International Management	Investment
EURL Saint Honoré S.à.r.l.	3, Rue du Faubourg Saint Honoré 75008 Paris - France	150.000	100% Aedes Investissement	Investment
FDM S.A.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	1.600.000	90,62% Aedes Opportunities	Investment
Golf Tolcinasco S.r.l.	Località Tolcinasco Pieve Emanuele	30.712.890	66,41% Dixia	Trading
GRAM S.a.s.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	4.080.000	99,99% Terme Ioniche	Trading
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.	Basiglio Piazza Marco Polo	10.974.700	54,44% Dixia	Trading
Iupiter S.r.l.	Milano Via Monte di Pietà 1	100.000	100% Aedes	Trading
Manzoni 65 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes Trading	Trading
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	25.500	100% Aedilia Sviluppo 1	Development
Milano Est S.p.A.	Milano Via Monte di Pietà 1	6.094.746	65,37% Aedes	Development
Multi Italia S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	120.000	100% Mercurio	Development
Poliangolo S.r.l.	Milano Via Ceresio 1	10.400	100% Aedes	Investment

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di attività
REIF 2 S.à.r.l.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	2.500.000	100% Aedes Lux	Investment
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	23.000	100% Aedes Trading	Development
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.845.400	23,18% Milano Est, 76,82% Aedilia Cinque	Development
Rubattino Est S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Rubattino 87	Development
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	27.000	100% Aedes Trading	Development
Terme Ioniche S.a.s.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	1.157.190	99,99% Aedes Trading	Trading
Unicenter S.r.l.	Padova Via Savelli, 120/10	10.400	85% Agorà	Servizi
Wilton 18 S.A.	33, Rue Notre Dame L-2240 Luxembourg	100.000	100% Aedes Investissement	Investment

### Società controllate non consolidate

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione
Aedes Bulgaria EOOD	Sofia, 110 Simeonovsko Schose Blvd, block 1, ap.3	Leva 5.000	100% Aedes Investissement
Aedes Development S.A.	33, Rue Notre Dame L-2240 Luxembourg	100.000	100% Aedes
Aedes Romania S.r.l.	Str Prof Victor Babes 17, Bucarest	56	100% Aedes Investissement
Aedes Trading S.A.	33, Rue Notre Dame L-2240 Luxembourg	100.000	100% Aedes
Aedilia Development S.r.l. (già Aedilia Tre S.r.l.)	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes
Aedilia Hotel S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes
Aedilia Nove S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes Trading
Aedilia Office 1 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes
ASI 1 S.A.	33, Rue Notre Dame L-2240 Luxembourg	50.000	100% Aedes Development
Champshotel Investments S.A.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	31.000	100% Aedes Investissement
Manzoni Immobiliare 1 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes
REIF 5 S.à.r.l.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	12.500	100% Aedes Investissement
REIF 6 S.à.r.l.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	12.500	100% Aedes Investissement



## Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di attività
Adest S.r.l.	Milano Via Monte di Pietà 1	50.000	100% Aedilia Nord Est	Investment
Adriano 81 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	6.000.000	50% Aedes	Development
Aedificandi S.r.l.	Milano Via S.Orsola 8	10.000	50% Aedilia Housing	Trading
Aedilia Due S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% REIF 4	Trading
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova Piazza De Gasperi 45/A	14.800.000	49,7% Aedes	Investment
Aedilia Otto S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	40% Aedes Investissement	Investment
Aedilia Sei S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	40% Aedes Investissement	Investment
Aedilia VIC S.r.l. in liquidazione	Milano Via Monte di Pietà 1	16.000	100% EFIR	Investment
Baires S.r.l.	Milano Via S. Radegonda 11	10.000	100% Duse S.à.r.l.	Trading
C.C.P. Dante S.à.r.l.	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg	1.600.000	25% Aedes	Investment
Corso 335 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% REIF 4	Trading
Crocetta S.r.l.	Milano Via S. Radegonda 11	10.000	100% Duse S.à.r.l.	Trading
Cusani S.r.l.	Milano Via S. Radegonda 11	10.000	100% Duse S.à.r.l.	Trading
Diaz Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% REIF 4 S.à.r.l.	Trading
Duse S.à.r.l.	65, Blvd Grand Duchesse Charlotte L-1331 Luxembourg	12.500	100% REIF 3	Trading
Duse S.r.l.	Milano Via S. Radegonda 11	10.000	100% Duse S.à.r.l.	Trading
EFIR S.à.r.l.	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg	24.012.600	33,33% Aedes Lux	Investment
Escalia Capital S.à.r.l.	19, Rue Eugène Ruppert L-2453 Luxembourg	100.000	50% Aedes International Management S.A.	Servizi
Fondo Boccaccio			18,3% Aedes Financial Services	Investment
Fondo Dante Retail			100% EFIR	Investment
Fondo Petrarca			30% REIF 1	Investment
Induxia S.r.l.	Milano Viale Piero e Alberto Pirelli 21	836.300	40% Aedes	Development
Legioni Romane Properties S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% REIF 4	Trading
Mariner S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	35% Aedes, 15% Astra V	Development
Mazzini S.r.l.	Milano Via S. Radegonda 11	10.000	100% Duse S.à.r.l.	Trading
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	15.000	100% Fondo Dante Retail	Investment
Mission Street Master Holding Co LLC	1995 Broadway, New York		27,65% Aedes US	Investment
Neptunia S.p.A.	Messina Via Acireale	3.000.000	50% Aedes	Investment
Olonia S.r.l.	Milano Via S. Radegonda 11	10.000	100% Duse S.à.r.l.	Trading
P9 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% REIF 4	Development
Parco Grande S.c.a.r.l.	Torino Corso Ferrucci 122/A	10.000	50% Aedes Project	Servizi
Pival S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	120.000	50% Adest, 50% Aedilia NE	Investment
Porto San Rocco S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% Aedes Trading	Trading
Prizia S.r.l.	Milano Viale Sarca 222	469.000	49% Aedes	Development
Ravizza S.c.a.r.l.	Torino Corso Ferrucci 122/A	10.000	50% Aedes Project	Servizi
REIF 1 S.à.r.l.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	4.000.000	50% Aedes Lux	Investment
REIF 3 S.à.r.l.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	14.612.500	50% Aedes Investissement 50% Duse II	Trading
REIF 4 S.à.r.l.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	7.300.000	100% REIF 3	Trading
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	5.000.000	50% Rubattino 87	Development

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di attività
San Babila 5 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes BPM Real Estate SGR per conto Fondo Boccaccio	Investment
Secure Investments Ltd	16 Kiriakos Matis Avenue Eagle House, Ayioi Omoloyites 1082 Nicosia Cyprus	50.010.000	40% Aedes Investissement	Investment
Teri Property (Holding) Sweden AB	C/o Kilpatrik Stockton Advokat KB P.O Box 5421, 11484 Stockholm	SEK 100.000	50% Aedes Investissement	Investment
Teri Property II (Holding) Sweden AB	Birger Jarlsgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm	SEK 100.000	50% Aedes Investissement	Investment
Trixia S.r.l.	Milano Viale Sarca 222	1.209.700	49% Aedes	Development
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	100.000	25% Aedes	Trading
Turati Properties S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% Aedes Trading	Trading
Vercelli S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% Aedes BPM Real Estate SGR per conto Fondo Boccaccio	Investment
Via Calzoni S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% Aedes Trading	Development
Via Larga S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% Aedes Trading	Development
Via Stalingrado S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	50% Aedes Trading	Development

### Altre partecipazioni

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione
Aedilmap S.r.l.	Padova Via C. Cerato 14	2.000.000	16% Aedes
Aedilven S.r.l.	Padova Via C. Cerato 14	3.000.000	16% Aedes
Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center	Napoli Via Breccia a San Erasmo 112	27.400	97,45% Multi Italia S.p.A.
Duse II S.à.r.l.	65, Boulevard Grand Duchesse Charlotte L-1331 Luxembourg	7.300.000	22,6% Aedes Investissement
House & Loft S.r.l.	Milano Via Melzi d'Eril 26	1.000.000	11,1% Aedes Agency
Immobiliare Mirasole S.p.A.	Milano Via Monte Rosa 93	43.495.346	15,99% Aedes Investissement
Logistis II Luxembourg S.à.r.l.	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg	24.660.900	8,7% Aedes Investissement
Piaggio Aero Services S.p.A.	Genova Via L. Cibario 4	5.000.000	20% Aedes Trading
Realty Partners S.r.l.	Milano Via Turati 8	33.554	5,88% Aedes
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani 41	100.000	20% Aedes Trading
Special Situations Realty Partners III L.P.	P.O Box 466, Barclays Court Les Echelons, St Peter Port Guernsey GY1 6AW	94.101.700	21,2% Aedes Investissement
Vaga Limited	57/63 Line Wall Road, Gibraltar	GBP 2.000	12,5% Aedes Investissement

## Perimetro di consolidamento

### Società controllate:

- Actea S.r.l.: società proprietaria di due immobili siti in Genova. È posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l.
- Aedes Agency S.r.l.: società dedicata al frazionamento, alla promozione e alla vendita di unità residenziali di pregio ovvero nei servizi di consulenza alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente a uso ufficio, industriale, commerciale. È posseduta al 99,9% da Aedes Project S.r.l.
- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.: società dedicata alla gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi. I fondi gestiti al 31 dicembre 2007 sono cinque: Boccaccio, Dante Retail, Investietico, Petrarca e Virgilio. È posseduta al 51% da Aedes S.p.A.
- Aedes Financial Services S.r.l.: società proprietaria di tre immobili retail destinati alla vendita e del 18,30% del fondo "Boccaccio". È posseduta al 100% da REIF 2 S.à.r.l.
- Aedes International Management S.A.: subholding interamente detenuta da Aedes Investissement S.A. - società di servizi.
- Aedes Investissement Deutschland GmbH: società non più operativa in quanto in liquidazione. È posseduta al 100% da Aedes International Management S.A.
- Aedes Investissement S.A.: società dedicata agli investimenti internazionali. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedes Luxembourg S.A.: società dedicata a gestire gli investimenti in quote di fondi comuni immobiliari. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedes Opportunities S.A.: società che detiene la partecipazione in FDM S.A., quest'ultima proprietaria dell'immobile sito a Forte dei Marmi, Toscana. È posseduta al 100% da Aedes Investissement S.A.
- Aedes Project S.r.l.: società dedicata all'organizzazione dell'intero processo di realizzazione di nuovi complessi immobiliari, dalla promozione urbanistica, all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni amministrative. È posseduta al 91% da Aedes S.p.A.
- Aedes Servizi S.p.A.: società che coordina le attività di prestazione di servizi immobiliari (asset, advisory, property, amministrazione, finanza, controllo costi) effettuate sia nei confronti delle società del Gruppo che di terzi. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedes Trading S.r.l.: società che si occupa della gestione diretta e indiretta (tramite specifiche società controllate) del patrimonio immobiliare destinato alla vendita. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedes UK Limited: società veicolo per futuri investimenti e servizi all'estero. È posseduta al 100% da Aedes International Management S.A.
- Aedes US Real Estate Co LLC: società che detiene indirettamente la società Mission Street Development LLC, quest'ultima proprietaria dell'immobile sito in Mission Street, Beale Street and Fremont Street denominati "100 Vara Block 335". È una subholding detenuta al 100% da Aedes Investissement S.A.
- Aedes Value Added SGR S.p.A.: società dedicata alla gestione di fondi speculativi rivolti a investitori istituzionali. La società ha l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati a investitori qualificati italiani ed esteri. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Attività Commerciali S.r.l.: società che detiene una licenza nel settore merceologico alimentare e non. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Cinque S.r.l.: società veicolo che detiene quote di partecipazione in Rubattino 87. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.

- Aedilia Dieci S.r.l.: società che ha acquistato il ramo d'azienda per la gestione del Caffè Roma in Milano - Via Ancona. Attualmente non sta svolgendo alcuna attività, in quanto si sta cercando un conduttore per riaffittare il locale. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Housing S.r.l.: società veicolo che detiene quote di partecipazione in Aedificandi S.r.l. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Quattro S.r.l.: società dedicata alla compravendita di immobili, nel mese di settembre 2007 si è impegnata all'acquisto di un centro commerciale in Melfi (PZ). È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Retail Uno S.r.l.: società liquidata il 12 novembre 2007.
- Aedilia Sette S.r.l.: società che possiede un immobile a uso ufficio in Milano - Via San Vigilio. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: società veicolo che detiene quote di partecipazione in Mercurio S.r.l. È prevista la fusione di Mercurio S.r.l. in Aedilia Sviluppo Uno S.r.l. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Undici S.r.l.: società proprietaria di un centro commerciale in Alpe Adria (UD). È posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l.
- Agorà S.r.l.: società che offre servizi specialistici e integrati per la commercializzazione e la gestione dei centri commerciali. È posseduta al 85% da Aedes Servizi S.p.A.
- AIM MENA Real Estate Cons. Co. W.L.L.: società di servizi nel Middle East and Northern Africa. È posseduta al 52% da Aedes International Management S.A.
- Ariosto S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Torino - Via Giulio Cesare, ceduto per una quota pari al 45,56%, attualmente la parte restante è in trattativa di vendita. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Astra V S.r.l.: società che possiede una partecipazione del 15% del capitale sociale di Mariner S.r.l. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- CIS S.a.s., GRAM S.a.s., Terme Ioniche S.a.s.: società che posseggono un patrimonio immobiliare di tipo turistico in prestigiose località della Calabria e della Sicilia. CIS S.a.s. e GRAM S.a.s. sono possedute al 99,9% da Terme Ioniche S.a.s., quest'ultima è posseduta al 99,9% da Aedes Trading S.r.l.
- Dixia S.r.l.: società proprietaria di un portafoglio composto da immobili a destinazione residenziale e terziario e dalle partecipazioni di maggioranza nelle società Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A. È posseduta al 70% da Aedes S.p.A.
- EURL AIM France: società di servizi, posseduta al 100% da Aedes International Management S.A.
- EURL Saint Honoré S.à.r.l.: società attiva nello sviluppo di immobili in Francia. È posseduta al 100% da Aedes Investissement S.A.
- FDM S.A.: società proprietaria di un immobile in Forte dei Marmi. È posseduta al 90,6% da Aedes Opportunities S.A.
- Golf Tolcinasco S.r.l.: società proprietaria dell'omonimo Golf. È posseduta al 66,41% da Dixia S.r.l.
- Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.: società proprietaria del centro sportivo di Milano 3. È posseduta al 54,44% da Dixia S.r.l.
- Iupiter S.r.l.: società dedicata alla valorizzazione, locazione e vendita di immobili siti nei comuni di Milano e Torino soprattutto destinati al terziario. A seguito dell'operazione di scissione avvenuta il 15 dicembre 2006, la società non possiede immobili. È prevista la messa in liquidazione. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- Manzoni 65 S.r.l.: società proprietaria di un immobile a Roma - Via Manzoni 65, attualmente locato a Fiat Auto S.p.A.

- Mercurio S.r.l.: società proprietaria di un'area in Napoli attualmente in fase di bonifica con lo scopo di realizzare un centro commerciale. È posseduta al 100% da Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.
- Milano Est S.r.l.: società Holding detenuta in Joint venture con il gruppo Capitalia S.p.A.; il patrimonio della società è investito in Rubattino 87 S.r.l. di cui detiene una partecipazione del 23,18%. È posseduta al 65,37% da Aedes S.p.A.
- Multi Italia S.p.A.: società che ha come scopo la progettazione, promozione e realizzazione di strutture adibite al commercio. È posseduta al 100% da Mercurio S.r.l.
- Poliangolo S.r.l.: società dedicata alla sublocazione dell'immobile di prestigio sito in Milano - Via Agnello, detenuto in virtù di un contratto di leasing. È posseduta al 100% da Aedes S.p.A.
- REIF 2 S.à.r.l.: società che detiene il 100% di Aedes Financial Services S.r.l. È posseduta al 100% da Aedes Luxembourg S.A.
- Rho Immobiliare S.r.l.: società proprietaria di un centro commerciale denominato Rho Center attualmente locato. È posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l.
- Rubattino 87 S.r.l.: società che ha in corso l'attività di costruzione in Milano - Via Rubattino e Pompeo Leoni. La società detiene le partecipazioni in Rubattino Est S.r.l. e Rubattino Ovest S.p.A. È posseduta al 23,18% da Milano Est S.p.A. e al 76,82% da Aedilia Cinque S.r.l.
- Rubattino Est S.r.l.: società veicolo di futuri investimenti industriali, detenuta al 100% da Rubattino 87 S.r.l.
- Sviluppo Comparto Due S.r.l.: società proprietaria di aree edificabili nel comune di Chivasso (TO) dove attualmente sono in corso lavori di bonifica. È posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l.
- Unicenter S.r.l.: società specializzata nella gestione e commercializzazione di centri commerciali e di strutture similari quali parchi e complessi commerciali, gallerie commerciali di centro città e factory outlet. È posseduta al 85% da Agorà S.r.l.
- Wilton 18 S.A.: società proprietaria dell'immobile sito a Londra, 18 Wilton Crescent. È posseduta al 100% da Aedes Investissement S.A.

**Società collegate:**

- Adest S.r.l.: società che detiene il 50% di Pival S.p.A. ed è posseduta al 100% da Aedilia Nord Est S.r.l.
- Adriano 81 S.r.l.: società detenuta in Joint venture al 50% da Aedes S.p.A. e il gruppo Gefim S.p.A., ha acquistato un'area edificabile sita in Milano - Via Adriano e ha operato per la valorizzazione della stessa.
- Aedificandi S.r.l.: società detenuta in Joint venture al 50% da Aedilia Housing S.r.l. e il gruppo Galotti, è proprietaria di due immobili di pregio nel centro di Milano. Attualmente si sta procedendo alla ristrutturazione degli immobili e alla loro vendita frazionata.
- Aedilia Due S.r.l.: società proprietaria dell'immobile in Milano - Via dell'Orso attualmente in fase di ristrutturazione, con l'obiettivo di vendita frazionata. È posseduta al 100% da REIF 4 S.à.r.l.
- Aedilia Nord Est S.r.l.: società dedicata alla gestione e alla locazione del patrimonio immobiliare detenuto. È posseduta al 49,7% da Aedes S.p.A.
- Aedilia Otto S.r.l.: società proprietaria, in Rivoli (TO) località Cascina Vica - Corso Francia, di un fabbricato polifunzionale a destinazione commerciale e uffici. È posseduta al 40% da Aedes Investissement S.A.
- Aedilia Sei S.r.l.: società proprietaria di una porzione di fabbricato in comune di Roma - Via Naide a destinazione uffici. È posseduta al 40% da Aedes Investissement S.A.
- Aedilia VIC S.r.l.: società dedicata all'apporto del proprio portafoglio di immobili a un fondo comune di investimento immobiliare; attualmente è in liquidazione. È posseduta al 100% da EFIR S.à.r.l.
- Baires S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano a uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. È posseduta al 100% da Duse S.à.r.l.

- C.C.P. Dante S.à.r.l.: società di partecipazioni, posseduta al 25% da Aedes S.p.A.
- Centro S.r.l.: società liquidata il 28 settembre 2007.
- Corso 335 S.r.l.: società che detiene in leasing un immobile in Roma - Corso 335. È posseduta al 100% da REIF 4 S.à.r.l.
- Crocetta S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano a uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. È posseduta al 100% da Duse S.à.r.l.
- Cusani S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano a uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. È posseduta al 100% da Duse S.à.r.l.
- Diaz Immobiliare S.r.l.: società detenuta in Joint venture al 50% da REIF 4 S.à.r.l. e il gruppo Risanamento con l'obiettivo di procedere alla valorizzazione e vendita frazionata dell'immobile in Milano - Piazza Diaz.
- Duse S.à.r.l.: subholding di partecipazioni nelle società Baires S.r.l., Cusani S.r.l., Crocetta S.r.l., Duse S.r.l., Mazzini S.r.l., Olona S.r.l., proprietarie di immobili siti in Milano. È posseduta al 100% da REIF 3 S.à.r.l.
- Duse S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano a uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. È posseduta al 100% da Duse S.à.r.l.
- EFIR S.à.r.l.: società posseduta al 33,33% da Aedes Luxembourg S.A., è una holding di partecipazione e detiene il 100% del fondo Dante Retail.
- Escalia Capital S.à.r.l.: società di servizi. È posseduta al 50% da Aedes International Management S.A.
- Fondo Petrarca: fondo specializzato nel segmento ufficio. È detenuto al 30% da REIF 1 S.à.r.l.
- Fondo Boccaccio: fondo specializzato nel segmento retail, costituito nel marzo 2007. È detenuto al 18,3% da Aedes Financial Services S.r.l.
- Fondo Dante Retail: fondo specializzato nel segmento retail. È detenuto al 100% da EFIR S.à.r.l.
- Induxia S.r.l.: società detenuta in Joint venture con Pirelli & C. Real Estate, proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella acquisite nel corso del 2002 dal gruppo Edilnord 2000.
- Legioni Romane Properties S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Milano - Via Legioni Romane. È posseduta al 100% da REIF 4 S.à.r.l.
- Mariner S.r.l.: società proprietaria, tramite contratto di leasing, di un immobile in Milano - Via Bagutta a uso commerciale. È posseduta per il 35% da Aedes S.p.A. e per il 15% da Astra V S.r.l., in joint venture al 50% con il Gruppo Risanamento.
- Mazzini S.r.l.: società proprietaria di immobili a Milano a uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. È posseduta al 100% da Duse S.à.r.l.
- Mercurio S.r.l.: società proprietaria di un immobile in locazione finanziaria in Napoli - San Paolo, a uso commerciale. È posseduta al 100% dal fondo Dante Retail.
- Mission Street Master Holding Co LLC: società detenuta al 27,6% da Aedes US Real Estate LLC. Detiene a sua volta il 100% della società Millennium Mission Street Partners LLC, detentrica dell'80% di Mission Street Master Holding LLC; quest'ultima detiene il 100% della società Mission Street Development LLC, proprietaria dell'immobile sito in Mission Street, Beale Street and Fremont Street denominati "100 Vara Block 335".
- Neptunia S.p.A.: società detenuta in Joint venture al 50% da Aedes S.p.A. e il gruppo Franza finalizzata alla gestione del patrimonio immobiliare retail.
- Olona S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano a uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. È posseduta al 100% da Duse S.à.r.l.
- P9 S.r.l.: società volta all'acquisto di un'area per la realizzazione e la vendita di loft; attualmente stanno co-

- struendo i loft a Milano - Piazza De Angelis. È posseduta al 100% da REIF 4 S.à.r.l.
- Parco Grande S.c.a.r.l. e Ravizza S.c.a.r.l.: associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project S.r.l. e costituite con lo scopo di ottenere una commessa per lo sviluppo delle aree di Via Rubattino.
  - Pival S.p.A.: società partecipata al 50% da Adest S.r.l. e Aedilia Nord Est S.r.l., ha acquistato un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.
  - Porto San Rocco S.r.l.: società proprietaria del complesso residenziale con annesso porto turistico in Muggia (TS). È posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l.
  - Prizia S.r.l.: società detenuta in Joint venture con Pirelli & C. Real Estate, detiene alcune attività di sviluppo in Pioltello (MI), di cui sono in corso le vendite, alcune unità immobiliari facenti parte del Castello di Tolcinasco, sito nel Comune di Basiglio (MI), oltre ad altre aree site nel Comune di Cusago (MI) e di Zibido (MI).
  - REIF 1 S.à.r.l.: società detenuta da Aedes Luxembourg S.A. in Joint venture al 50% con la società IVG Logistic Holding S.A. e detentrica del 30% del fondo Petrarca.
  - REIF 3 S.à.r.l.: società posseduta al 50% da Aedes Investissement S.A. e da Duse II S.à.r.l. È una subholding di partecipazioni detentrica del 100% di REIF 4 S.à.r.l. e Duse S.à.r.l.
  - REIF 4 S.à.r.l.: società posseduta al 100% da REIF 3 S.à.r.l. È una subholding di partecipazioni nelle società: Aedilia Due S.r.l., Corso 335 S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Legioni Romane Properties S.r.l. e P9 S.r.l., proprietarie di immobili siti in Milano.
  - Rubattino Ovest S.p.A.: società dedicata a completare lo sviluppo della superficie di residenza libera prevista dal programma di riqualificazione di Via Rubattino. È posseduta al 50% da Rubattino 87 S.r.l.
  - 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. È detenuta al 100% dal fondo Boccaccio.
  - Secure Investments Ltd: società dedicata a investimenti immobiliari nell'Europa dell'est. Attualmente è impegnata nella costruzione di immobili residenziali a Green Lake (Romania) e a Pantelimon Lake (Romania) e di un Hotel in Serbia. È posseduta al 40% da Aedes Investissement S.A.
  - Teri Property Holding Sweden AB: società proprietaria di un complesso di immobili in Svezia tramite i veicoli Teri Property I Sweden AB e Teri Property II Sweden AB. È posseduta al 50% da Aedes Investissement S.A.
  - Teri Property Holding II Sweden AB: società proprietaria di un complesso di immobili in Svezia tramite i veicoli Teri Property III Sweden AB e Teri Property IV Sweden AB. È posseduta al 50% da Aedes Investissement S.A.
  - Trixia S.r.l.: società detenuta in Joint venture con Pirelli & C. Real Estate, è destinata alla realizzazione di uffici nei comuni di Pioltello e Cusago.
  - Turati Immobiliare S.r.l.: società dedicata alla ristrutturazione e alla vendita frazionata di un immobile in Milano - Via Turati. È posseduta al 25% da Aedes S.p.A.
  - Turati Properties S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Roma - Via Veneto. È posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l.
  - Vercelli S.r.l.: società proprietaria della licenza commerciale relativa a un immobile sito nell'omonima città. È posseduta al 100% dal fondo Boccaccio.
  - Via Calzoni S.r.l.: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. È posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l.
  - Via Larga S.r.l.: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. È posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l.

- Via Stalingrado S.r.l.: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. È posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l.

**Società altre:**

- Aedilmap S.r.l. e Aedilven S.r.l.: società detenute in Joint venture e proprietarie di due aree di sviluppo in provincia di Padova.
- Duse II S.à.r.l.: società di partecipazioni. È detenuta al 22,6% da Aedes Investissement S.A.
- House & Loft S.r.l.: società di intermediazione immobiliare, partecipata tramite Aedes Agency S.r.l.
- Immobiliare Mirasole S.p.A.: società proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavezzeno e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto. In data 29 maggio 2007 la società Immobiliare Mirasole si è fusa con la società Immobiliare Perseghetto S.p.A., ACH Immobiliare S.p.A. e Silem S.p.A.
- Logistis II S.à.r.l.: società dedicata a investimenti in immobili a destinazione logistica in Francia, Spagna e Italia.
- Piaggio Aero Services S.p.A.: società proprietaria di complessi industriali in Finale Ligure destinati alla riqualificazione residenziale e detenuta da Aedes Trading S.r.l.
- Realty Partners S.r.l.: società indipendente che offre servizi di consulenza, di gestione e investimento immobiliare.
- Roma Development S.r.l.: società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.
- SSRP III LP: società proprietaria di un complesso di immobili in Germania.
- Vaga Limited: società costituita per l'acquisizione di un portafoglio immobiliare con destinazione prevalentemente commerciale localizzato in Germania.

**Altre non operative**

- Aedes Bulgaria EOOD, Aedes Development S.A., Aedes Romania EOOD, Aedes Trading S.A., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Nove S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., ASI 1 S.A., Champshotel Investments S.A., Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping, Manzoni Immobiliare 1 S.r.l., REIF 5 S.à.r.l., REIF 6 S.à.r.l.: società veicolo di future operazioni industriali.



## | 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. Si segnala che nel corso dell'esercizio si è ceduto il 50% della JV Liegi Properties S.r.l. a PR.IM S.p.A., parte correlata e si è acquistato dalla medesima la partecipazione del 20% in Roma Development S.r.l.

(in migliaia di Euro)

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali correnti	Debiti commerciali non correnti	Debiti commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>									
Adest S.r.l.	-	3	-	-	10	-	-	-	-
Adriano 81 S.r.l.	19.117	15	-	-	15	761	-	634	-
Aedes Financial Services S.r.l.	-	-	-	-	2.330	-	-	-	(35)
Aedificandi S.r.l.	5.036	1.147	-	-	831	41	-	334	-
Aedilia Due S.r.l.	-	382	-	-	353	-	-	11	-
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.533	65	-	15	60	-	-	339	-
Aedilia Otto S.r.l.	-	-	-	-	136	-	-	-	-
Aedilia Retail Uno S.r.l.	-	-	-	-	103	-	-	46	-
Aedilia Sei S.r.l.	-	-	-	-	91	-	-	-	-
Baires S.r.l.	-	161	-	-	134	-	-	-	-
C.C.P. Dante S.à.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	(8)
Centro S.r.l. (liquidata)	-	-	-	-	12	-	-	-	(28)
Corso 335 S.r.l.	-	389	-	-	324	-	-	-	-
Crocetta S.r.l.	-	22	-	-	19	-	-	-	-
Cusani S.r.l.	-	16	-	-	13	-	-	-	-
Diaz Immobiliare S.r.l.	(2)	534	-	-	1.126	-	-	205	-
Duse S.r.l.	-	62	-	-	52	-	-	-	-
Escalia Capital S.à.r.l.	270	-	-	-	-	-	-	4	-
Fondo Boccaccio	-	23	-	-	966	162	-	-	-
Fondo Dante Retail	-	6	-	5	711	-	-	-	-
Fondo Petrarca	-	315	-	-	1.682	1	-	-	-
Induxia S.r.l.	5.556	225	-	-	225	-	-	298	-
Legioni Romane Properties S.r.l.	-	225	-	-	639	2	-	-	-
Mariner S.r.l.	6.498	1.029	125	-	574	-	-	469	-
Mazzini S.r.l.	-	17	-	-	14	-	-	-	-
Mercurio S.r.l.	-	10	-	-	74	-	-	-	-
Neptunia S.p.A.	500	551	4	-	420	-	-	-	-
Olona S.r.l.	-	22	-	-	18	-	-	-	-
P9 S.r.l.	-	172	-	-	10.594	-	-	-	-
Parco Grande S.c.a.r.l.	-	90	-	-	-	-	-	-	-
Pival S.p.A.	-	165	-	-	112	-	-	-	-
Porto San Rocco S.r.l.	6.074	1.167	-	-	171	-	-	313	-
Prizia S.r.l.	1.084	-	-	-	805	-	-	73	-
Ravizza S.c.a.r.l.	-	3	-	-	-	-	-	-	-
REIF 1 S.à.r.l.	6.566	284	12	-	-	11	-	411	-

Controparte	Credit finanziari non correnti	Credit commerciali correnti	Debiti commerciali non correnti	Debiti commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
REIF 2 S.à.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	101	-
REIF 3 S.à.r.l.	48.719	-	-	-	-	-	-	1.129	-
Rubattino Ovest S.p.A.	970	24.301	-	213	667	-	-	-	-
San Babila 5 S.r.l.	-	3	-	-	8	-	-	-	-
Secure Investments Ltd	-	-	-	1.789	-	-	-	-	-
Trixia S.r.l.	18.599	-	1.001	-	-	-	-	1.121	-
Turati Immobiliare S.r.l.	3.409	1.408	-	54	1.532	-	-	190	-
Turati Properties S.r.l.	1.701	-	-	-	465	-	-	185	-
Vercelli S.r.l.	-	6	-	-	122	-	-	-	-
Via Calzoni S.r.l.	2.137	72	-	-	212	-	-	101	-
Via Larga S.r.l.	597	246	-	176	108	-	-	38	-
Via Stalingrado S.r.l.	164	82	-	-	268	-	-	58	-
<b>Totale da collegate</b>	<b>129.528</b>	<b>33.218</b>	<b>1.142</b>	<b>2.252</b>	<b>25.996</b>	<b>978</b>	<b>-</b>	<b>6.060</b>	<b>(71)</b>
<b>Altre parti correlate</b>									
Promozioni Generali Immobiliari PR.IM. S.p.A. (*)	-	-	-	-	-	5.585	-	-	-
Studio Bisozzi Nobili	-	-	-	86	-	-	519	-	-
Segre Massimo	-	-	-	-	-	-	39	-	-
Segre S.r.l.	-	-	-	65	-	-	57	-	-
Studio D'Urso Munari Gatti	-	-	-	287	-	-	620	-	-
Franca Bellini	-	-	-	-	-	-	15	-	-
<b>Totale da altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>438</b>	<b>-</b>	<b>5.585</b>	<b>1.250</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>129.528</b>	<b>33.218</b>	<b>1.142</b>	<b>2.690</b>	<b>25.996</b>	<b>6.563</b>	<b>1.250</b>	<b>6.060</b>	<b>(71)</b>

\* L'importo di 5.585 migliaia di Euro si riferisce alla plusvalenza relativa alla cessione del 50% delle quote di Liegi Properties S.r.l. Tale importo non include il rilascio delle relative plusvalenze sospese.

Di seguito si riporta un dettaglio dei compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2007:

Stipendi e altri benefici a breve termine	4.076
Pagamenti basati su azioni	3.178
Compensi per altre cariche	411
	<b>7.665</b>

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione e del controllo dell'attività del Gruppo Aedes, sono stati così individuati:

- Luca Castelli Amministratore Delegato
- Ezio Anghileri Direttore Generale
- Eugenio Agrati Controllo Partecipazioni
- Giovanni Loser\* Direttore Finanza Amministrazione e Controllo
- Giacomo Lurani Cernuschi Direttore Generale Aedes Value Added
- Massimiliano Morrone Direttore Investimenti Immobiliari Core e Trading
- Paolo Sangiotta Direttore Investimenti e Asset Management
- Elisabetta Vitali Corporate Development

\* Dimesso in data 31 agosto 2007

**Allegato 3 • Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto**

(in migliaia di Euro)

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
<b>Società collegate</b>				
Adest S.r.l.	457	2.136	2.467	4
Adriano 81 S.r.l.	9.994	91.530	80.947	15.202
Aedificandi S.r.l.	7	35.466	5.094	27.538
Aedilia Due S.r.l.	207	18.350	2.907	15.196
Aedilia Nord Est S.r.l.	11.720	5.820	651	3.067
Aedilia Otto S.r.l.	27.044	5.492	23.779	7.728
Aedilia Sei S.r.l.	19.357	3.868	16.972	5.301
Baires S.r.l.	10.573	169.772	182.859	4.171
C.C.P. Dante S.àr.l.	4	4.230	40	1.396
Corso 335 S.r.l.	93.495	4.480	75.986	411
Crocetta S.r.l.	-	28.284	24.674	4.482
Cusani S.r.l.	-	19.059	16.235	2.921
Diaz Immobiliare S.r.l.	388	49.801	39.264	5.044
Duse S.àr.l.	70.687	46	64.061	-
Duse S.r.l.	-	74.304	75.147	618
EFIR S.àr.l.	116.577	326	-	59
Escalia Capital S.àr.l.	27	133	447	156
Induxia S.r.l.	-	64.690	50.744	7.841
Legioni Romane S.r.l.	630	36.920	33.631	704
Mariner S.r.l.	86.408	1.721	71.160	3.293
Mazzini S.r.l.	-	17.313	17.353	181
Mercurio S.r.l.	24.859	3.343	11.913	5.491
Mission Street Master Hold. Co LLC	133.497	342.652	209.943	35.406
Neptunia S.p.A.	78.636	19.436	57.481	4.659
Olona S.r.l.	-	26.498	5.429	20.354
P9 S.r.l.	37	18.860	9.103	3.373
Pival S.p.A.	-	5.246	4.798	254
Porto San Rocco S.r.l.	457	33.932	18.523	8.762
Prizia S.r.l.	79	79.261	45.104	15.716
REIF 1 S.àr.l.	113	36.085	28.099	716
REIF 3 S.àr.l.	109.869	2.802	95.551	2.321
REIF 4 S.àr.l.	65.005	632	59.722	1.646
Rubattino Ovest S.p.A.	134	58.158	27.903	25.407
San Babila 5 S.r.l.	8.511	364	-	357
Secure Investment Ltd	23.846	12.195	11.437	4.045
Teri Property (Holding) Sweden AB	130.707	5.928	117.243	4.881
Teri Property (Holding) Sweden II AB	61.588	3.491	54.060	4.874
Trixia S.r.l.	1.988	90.287	83.174	12.123
Turati Immobiliare S.r.l.	973	61.101	46.027	6.008
Turati Properties S.r.l.	1.310	96.264	79.054	53
Vercelli S.r.l.	49	160	-	156
Via Calzoni S.r.l.	363	48.101	29.221	10.317
Via Larga S.r.l.	410	23.092	14.520	4.634
Via Stalingrado S.r.l.	690	42.000	32.649	532
	<b>1.090.696</b>	<b>1.643.629</b>	<b>1.825.372</b>	<b>277.398</b>

(in migliaia di Euro)

Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi	Ammortamenti
<b>Società collegate</b>							
Adest S.r.l.	-	2	-	(19)	-	(1)	-
Adriano 81 S.r.l.	-	243	7.340	(3.904)	-	(449)	(37)
Aedificandi S.r.l.	32.558	45	(21.909)	(6.188)	(33)	(271)	(1)
Aedilia Due S.r.l.	471	74	1.249	(1.694)	-	(40)	-
Aedilia Nord Est S.r.l.	8.321	24	-	(1.567)	-	(620)	(711)
Aedilia Otto S.r.l.	2.224	11	-	(580)	-	(77)	(846)
Aedilia Sei S.r.l.	1.408	29	-	(182)	-	(57)	(562)
Aedilia VIC S.r.l.	-	135	-	(2)	-	(29)	-
Baires S.r.l.	325	1.316	164.446	(166.920)	-	(2.982)	-
C.C.P. Dante S.à.r.l.	5	541	-	-	-	(53)	(6)
Centro S.r.l. (liquidata)	42.000	12	(38.050)	(176)	-	(32)	(21)
Corso 335 S.r.l.	72	-	-	(364)	-	(6)	(250)
Crocetta S.r.l.	84	103	25.568	(26.052)	-	(9)	-
Cusani S.r.l.	96	114	16.320	(15.566)	-	(4)	-
Diaz Immobiliare S.r.l.	52.834	194	(40.550)	(3.825)	(78)	(150)	-
Duse S.à.r.l.	-	-	-	(233)	-	-	-
Duse S.r.l.	358	96	-	(833)	-	(229)	-
EFIR S.à.r.l.	-	6.353	-	-	-	(442)	-
Escalia Capital S.à.r.l.	-	-	-	(347)	(166)	(20)	(7)
Induxia S.r.l.	-	2	466	(641)	-	(414)	-
Legioni Romane S.r.l.	-	-	806	(1.243)	-	(68)	-
Mariner S.r.l.	29	140	-	(747)	-	(89)	-
Mazzini S.r.l.	109	24	-	(190)	-	(28)	-
Mercurio S.r.l.	1.059	76	-	(1.101)	-	(158)	(938)
Neptunia S.p.A.	8.328	90	(778)	(1.342)	(130)	(408)	(1.297)
Olona S.r.l.	257	(153)	-	(606)	-	(42)	-
P9 S.r.l.	-	-	15.681	(15.534)	-	(38)	-
Pival S.p.A.	-	-	388	(283)	-	(28)	-
Porto San Rocco S.r.l.	228	34	4	(448)	-	(69)	-
Prizia S.r.l.	21.721	407	4.008	(22.006)	-	(194)	-
REIF 1 S.à.r.l.	-	4.628	-	(172)	-	(3)	(19)
REIF 3 S.à.r.l.	-	-	-	(64)	-	-	-
REIF 4 S.à.r.l.	-	-	-	(349)	-	-	-
Rubattino Ovest S.p.A.	-	-	1.793	(729)	-	(231)	-
San Babila 5 S.r.l.	123	-	-	(122)	-	-	(249)
Secure Investment Ltd	-	2.922	-	(1.290)	-	(15)	-
Teri Property (Holding) Sweden AB	9.486	-	-	(2.679)	(6)	-	(1.136)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	5.919	-	-	(2.059)	(4)	(73)	(541)
Trixia S.r.l.	-	-	3.509	(1.682)	-	(519)	-
Turati Immobiliare S.r.l.	29.110	228	(15.121)	(4.737)	(73)	(248)	-
Turati Properties S.r.l.	1.173	162	-	(818)	(26)	(144)	-
Vercelli S.r.l.	463	-	-	(467)	-	(2)	(1)
Via Calzoni S.r.l.	1.058	-	55	(315)	-	(52)	-
Via Larga S.r.l.	-	-	3	(334)	-	(39)	-
Via Stalingrado S.r.l.	1	-	51	(479)	-	(10)	-
	<b>219.820</b>	<b>17.852</b>	<b>125.279</b>	<b>(288.889)</b>	<b>(516)</b>	<b>(8.343)</b>	<b>(6.622)</b>

(in migliaia di Euro)

Controparte	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/ (Oneri) finanziari netti	Proventi/ (Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/ (Perdita) dell'esercizio
<b>Società collegate</b>					
Adest S.r.l.	-	(109)	-	-	(127)
Adriano 81 S.r.l.	-	(3.679)	-	(139)	(625)
Aedificandi S.r.l.	(49)	(2.245)	-	(1.080)	827
Aedilia Due S.r.l.	(5)	(827)	-	195	(577)
Aedilia Nord Est S.r.l.	-	(1.228)	(170)	(685)	3.364
Aedilia Otto S.r.l.	(1.154)	(1.621)	-	306	(1.737)
Aedilia Sei S.r.l.	(681)	(1.150)	-	189	(1.006)
Aedilia VIC S.r.l.	-	-	-	(49)	55
Baires S.r.l.	-	(6.502)	-	2.646	(7.671)
C.C.P. Dante S.àr.l.	(71)	81	-	(26)	471
Centro S.r.l. (liquidata)	(4)	(330)	-	(522)	2.877
Corso 335 S.r.l.	-	(2.118)	-	654	(2.012)
Crocetta S.r.l.	-	(957)	-	303	(960)
Cusani S.r.l.	-	(1.073)	-	(6)	(119)
Diaz Immobiliare S.r.l.	(1.456)	(3.128)	-	(1.708)	2.133
Duse S.àr.l.	-	(395)	-	-	(628)
Duse S.r.l.	-	(2.396)	-	691	(2.313)
EFIR S.àr.l.	-	105	-	-	6.016
Escalia Capital S.àr.l.	-	(3)	-	-	(543)
Induxia S.r.l.	-	(3.341)	-	-	(3.928)
Legioni Romane S.r.l.	-	(1.880)	-	630	(1.755)
Mariner S.r.l.	-	(2.576)	-	65	(3.178)
Mazzini S.r.l.	-	(441)	-	117	(409)
Mercurio S.r.l.	(219)	(753)	-	(495)	(2.529)
Neptunia S.p.A.	(998)	(2.953)	-	(74)	438
Olona S.r.l.	-	(948)	-	471	(1.021)
P9 S.r.l.	-	(252)	-	33	(110)
Pival S.p.A.	-	(303)	-	-	(226)
Porto San Rocco S.r.l.	-	(1.394)	-	452	(1.193)
Prizia S.r.l.	-	(2.265)	-	(580)	1.091
REIF 1 S.àr.l.	-	(1.111)	-	-	3.323
REIF 3 S.àr.l.	-	319	-	(69)	186
REIF 4 S.àr.l.	-	(1.643)	(1.039)	-	(3.031)
Rubattino Ovest S.p.A.	-	(1.567)	-	102	(632)
San Babila 5 S.r.l.	-	1	-	-	(247)
Secure Investment Ltd	-	(696)	(826)	(12)	83
Teri Property (Holding) Sweden AB	-	(6.244)	-	162	(417)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	-	(3.456)	-	60	(154)
Trixia S.r.l.	(2.933)	(4.915)	-	1.739	(4.801)
Turati Immobiliare S.r.l.	(2.115)	(2.751)	-	(2.012)	2.281
Turati Properties S.r.l.	(28)	(5.191)	-	1.306	(3.566)
Vercelli S.r.l.	-	-	-	-	(7)
Via Calzoni S.r.l.	-	(2.106)	-	195	(1.165)
Via Larga S.r.l.	-	(1.116)	-	330	(1.156)
Via Stalingrado S.r.l.	-	(2.080)	-	541	(1.976)
	<b>(9.713)</b>	<b>(77.237)</b>	<b>(2.035)</b>	<b>3.730</b>	<b>(26.674)</b>

Di seguito si riporta il dettaglio della posizione finanziaria netta delle società valutate con il metodo del patrimonio netto:

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	% di partecipazione	PFN al 100%	PFN pro-quota
Adest S.r.l.	49,7%	3	1
Adriano 81 S.r.l.	50,0%	(34.376)	(17.188)
Aedificandi S.r.l.	50,0%	(16.168)	(8.084)
Aedilia Due S.r.l.	50,0%	(10.857)	(5.429)
Aedilia Nord Est S.r.l.	49,7%	(301)	(150)
Aedilia Otto S.r.l.	40,0%	(31.203)	(12.481)
Aedilia Sei S.r.l.	40,0%	(22.152)	(8.861)
Baires S.r.l.	50,0%	(154.535)	(77.268)
C.C.P. Dante S.à.r.l.	25,0%	590	148
Corso 335 S.r.l.	50,0%	(73.382)	(36.691)
Crocetta S.r.l.	50,0%	(24.421)	(12.211)
Cusani S.r.l.	50,0%	(16.078)	(8.039)
Diaz Immobiliare S.r.l.	25,0%	(19.988)	(4.997)
Duse S.à.r.l.	50,0%	46	23
Duse S.r.l.	50,0%	(65.752)	(32.876)
EFIR S.à.r.l.	33,3%	326	109
Escalia Capital S.à.r.l.	50,0%	128	64
Induxia S.r.l.	40,0%	(43.819)	(17.528)
Legioni Romane S.r.l.	50,0%	(29.998)	(14.999)
Mariner S.r.l.	50,0%	(54.507)	(27.254)
Mazzini S.r.l.	50,0%	(13.606)	(6.803)
Mercurio S.r.l.	33,3%	(11.760)	(3.920)
Mission Street Master Hold. Co LLC	27,7%	(170.038)	(47.016)
Neptunia S.p.A.	50,0%	(55.970)	(27.985)
Olona S.r.l.	50,0%	(20.191)	(10.096)
P9 S.r.l.	50,0%	(9.026)	(4.513)
Pival S.p.A.	49,7%	(3.879)	(1.928)
Porto San Rocco S.r.l.	50,0%	(18.917)	(9.459)
Prizia S.r.l.	49,0%	(28.967)	(14.194)
REIF 1 S.à.r.l.	50,0%	(14.721)	(7.361)
REIF 3 S.à.r.l.	50,0%	232	116
REIF 4 S.à.r.l.	50,0%	(25.808)	(12.904)
Rubattino Ovest S.p.A.	46,0%	(27.676)	(12.725)
San Babila 5 S.r.l.	18,3%	217	40
Secure Investment Ltd	40,0%	(6.893)	(2.757)
Teri Property (Holding) Sweden AB	50,0%	(114.497)	(57.249)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	50,0%	(52.300)	(26.150)
Trixia S.r.l.	49,0%	(40.152)	(19.674)
Turati Immobiliare S.r.l.	25,0%	(18.991)	(4.748)
Turati Properties S.r.l.	50,0%	(76.455)	(38.228)
Vercelli S.r.l.	18,3%	69	13
Via Calzoni S.r.l.	50,0%	(29.914)	(14.957)
Via Larga S.r.l.	50,0%	(17.880)	(8.940)
Via Stalingrado S.r.l.	50,0%	(32.765)	(16.383)
		<b>(1.386.332)</b>	<b>(631.532)</b>

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è controgarantito da idonea garanzia immobiliare. Si rimanda alla Nota 32 per eventuali impegni del Gruppo.

## Allegato 4 • Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione, per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

(in migliaia di Euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo Aedes S.p.A.	115
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	293
Altri servizi	Rete Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo Aedes S.p.A.	84
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	30
<b>Totale</b>			<b>522</b>

## Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

- I sottoscritti Luca Castelli in qualità di Amministratore Delegato ed Ezio Anghileri in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari di Aedes S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,
 delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2007.
- Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:
  - a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

27 marzo 2008

L'Amministratore Delegato

Luca Castelli

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili e societari

Ezio Anghileri





■ Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

■ Tel. (+39) 02 722121  
Fax (+39) 02 72212037  
www.ey.com

**Relazione della società di revisione**  
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Il Gruppo Aedes presenta al 31 dicembre 2007 un risultato economico consolidato negativo pari a 13 milioni di euro ed un indebitamento finanziario netto consolidato pari a 752 milioni di euro, di cui la parte a breve ammonta a 254 milioni di euro; inoltre le linee di credito concesse dagli istituti bancari risultano pressoché interamente utilizzate. Tali risultati sono stati anche influenzati dal generale rallentamento del mercato immobiliare, che ha indotto alla posticipazione di alcune significative operazioni previste.

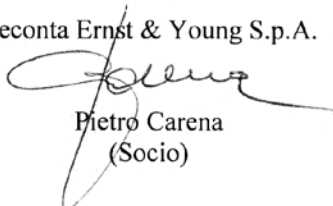
■ Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A  
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.I. 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

A fronte di tale situazione di tensione finanziaria gli amministratori hanno definito ulteriori azioni a breve termine, rispetto a quelle definite nel piano industriale 2008-2010 (il "Piano"), volte a ridurre l'indebitamento a livelli compatibili con le ipotesi di sviluppo del Gruppo delineate nel Piano, tra le quali la cessione di alcuni immobili non strategici ed il rifinanziamento di alcune linee di credito.

Gli amministratori, nelle note al bilancio consolidato, indicano che lo stesso è stato redatto utilizzando principi contabili che prevedono soddisfatto il criterio della continuità aziendale, illustrando gli elementi significativi dell'indebitamento finanziario, nel presupposto che le principali azioni volte a ridurre l'indebitamento, sopra in sintesi indicate, siano positivamente attuate nel corso dell'esercizio 2008.

Milano, 11 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena  
(Socio)





Prospetti contabili  
e note illustrative  
della Capogruppo

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Stato patrimoniale e Conto economico oltre che nelle relative note illustrative.

## | Stato patrimoniale

(in Euro)

Attivo	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	1	36.396.524	-	40.690.832	-
Altre immobilizzazioni materiali	2	12.102.540	-	33.086.146	-
Immobilizzazioni immateriali	3	29.193	-	22.917	-
Partecipazioni in società controllate	4	96.866.315	-	82.695.970	-
Partecipazioni in società collegate e altre	5	46.043.372	-	66.229.983	-
Attività finanziarie disponibili alla vendita	6	2.394.136	-	1.531.200	-
Crediti finanziari	7	553.038.112	553.014.593	415.721.469	415.713.180
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>746.870.192</b>		<b>639.978.517</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	8	1.220.097	-	8.848.863	-
Crediti commerciali e altri crediti	9	9.456.085	3.192.050	5.390.843	2.227.338
Strumenti derivati	10	157.000	-	-	-
Disponibilità liquide	11	12.742.355	-	21.393.515	-
<b>Totale attività correnti</b>		<b>23.575.537</b>		<b>35.633.221</b>	
<b>Totale attivo</b>		<b>770.445.729</b>		<b>675.611.738</b>	

(in Euro)

Passivo	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
Capitale sociale		26.460.002		26.252.869	
Azioni proprie		(36.304.793)		(28.623.765)	
Altre riserve		350.777.187		342.377.439	
Utili portati a nuovo		19.083.537		15.028.611	
Utile dell'esercizio		7.055.701		29.370.482	
<b>Totale patrimonio netto</b>	12	<b>367.071.634</b>		<b>384.405.636</b>	

Passivo	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	138.687.084	-	121.412.876	-
Strumenti derivati	10	-	-	9.116.156	-
Debiti per imposte differite	14	13.911.236	-	29.858.301	-
Fondo TFR	15	589.731	-	460.216	-
Fondi rischi e oneri	16	6.639.466	-	10.912.079	-
Debiti commerciali e altri debiti	17	19.165.179	19.165.179	8.477.087	8.309.410
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>178.992.696</b>		<b>180.236.715</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti commerciali e altri debiti	17	10.823.082	1.049.514	14.433.103	5.417.459
Debiti per imposte correnti	18	513.850	-	28.522.481	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	213.044.467	-	66.398.333	-
Strumenti derivati	10	-	-	1.615.470	-
<b>Totale passività correnti</b>		<b>224.381.399</b>		<b>110.969.387</b>	
<b>Totale passivo</b>		<b>403.374.095</b>		<b>291.206.102</b>	
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>		<b>770.445.729</b>		<b>675.611.738</b>	

| **Conto economico**

(in Euro)

Conto economico	Nota	31.12.2007	di cui parti correlate	31.12.2006	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	11.018.265	2.186.569	139.431.015	125.153.400
Altri ricavi	20	32.984.494	17.472.000	37.631.706	29.999.338
Variazione delle rimanenze	21	(7.628.765)	-	(89.604.127)	-
Costi per materie prime e servizi	22	(16.863.376)	(2.865.930)	(33.897.753)	(3.267.612)
Costo del personale	23	(7.153.258)	-	(6.849.532)	-
Altri costi operativi	24	(2.945.259)	(283.504)	(5.795.604)	(147.110)
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>9.412.101</b>		<b>40.915.705</b>	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	25	454.357	-	(4.893.107)	-
<b>Risultato operativo</b>		<b>9.866.458</b>		<b>36.022.598</b>	
Proventi finanziari	26	26.341.684	25.676.370	17.047.223	16.746.752
(Oneri) finanziari	26	(13.789.006)	(253.944)	(2.473.492)	(228.735)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	27	(23.385.000)	-	(14.453.000)	-
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>		<b>(965.864)</b>		<b>36.143.329</b>	
Imposte	28	8.021.565	(53.883)	(6.772.847)	(1.910.425)
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>7.055.701</b>		<b>29.370.482</b>	

## Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva sovrapprezzo	Altre riserve Riserva legale	Riserva straordinaria	Utili/ (Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
<b>01.01.2006</b>	26.044	(10.459)	272.695	5.197	25.746	11.426	46.731	377.380
Destinazione risultato 2005				82	34.601	(5.147)	(29.536)	-
Dividendi							(17.195)	(17.195)
Aumento capitale per esercizio stock option	209		3.371					3.580
Stock option						8.750		8.750
Azioni proprie in portafoglio		(18.165)				685		(17.480)
Risultato dell'esercizio							29.370	29.370
<b>31.12.2006</b>	26.253	(28.624)	276.066	5.279	60.347	15.714	29.370	384.405
Destinazione risultato 2006					5.670		(5.670)	-
Dividendi							(23.700)	(23.700)
Aumento capitale per esercizio stock option	207		3.415					3.622
Stock option						3.384		3.384
Azioni proprie in portafoglio		(7.681)				(14)		(7.695)
Risultato dell'esercizio							7.056	7.056
<b>31.12.2007</b>	26.460	(36.305)	279.481	5.279	66.017	19.084	7.056	367.072



| **Rendiconto finanziario**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Utile dell'esercizio	7.056	29.370
Accantonamento costi per stock option	3.384	8.750
Plusvalenze cessione investimenti immobiliari	(204)	(4.730)
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	(15.529)	(5.346)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	23.385	14.453
Ammortamenti e svalutazioni	(455)	4.893
Oneri/(proventi) finanziari	(12.553)	(14.574)
Imposte correnti e differite del periodo	(8.022)	6.773
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	130	161
Variazione dei fondi rischi e oneri	-	(1.153)
Variazione delle rimanenze	7.629	89.814
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(4.177)	7.518
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	6.886	(15.335)
Altre variazioni	11.615	6.720
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(47.549)	(16.268)
Interessi incassati	(21.226)	(13.405)
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>(49.630)</b>	<b>97.641</b>
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	39.037	86.020
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	(14.735)	(39.331)
Incrementi di investimenti immateriali	(10)	-
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	38.797	9.987
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	(44.024)	(12.393)
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>19.065</b>	<b>44.283</b>
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche e altri finanziatori	173.507	29.976
Variazione altre poste finanziarie	(123.821)	(130.567)
Acquisti e vendite di azioni proprie	(7.695)	(17.480)
Variazione del capitale (stock option)	3.622	3.580
Dividendi corrisposti	(23.700)	(17.195)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>21.913</b>	<b>(131.686)</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>(8.652)</b>	<b>10.238</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	21.394	11.156
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>12.742</b>	<b>21.394</b>

## | Principi di valutazione e principi contabili di riferimento

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

Il bilancio d'esercizio 2007 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Tali principi contabili sottintendono soddisfatto, per l'arco dei prossimi 12 mesi, il requisito della continuità aziendale, nella convinzione che le azioni poste in essere al fine di ridurre l'indebitamento e consentire il rispetto delle scadenze finanziarie a breve, sinteticamente illustrate nei commenti alla gestione, consentano il soddisfacente raggiungimento degli obiettivi prefissati in un arco temporale compatibile con gli impegni finanziari.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998.

I dati inclusi nella presente nota integrativa sono esposti, se non diversamente indicato, in migliaia di Euro.

### Attività e passività non correnti

#### Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri 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 a essa associati.

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

I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio della società e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

#### *Investimenti immobiliari*

Fabbricati:	3%, 1,5%
Impianti e macchinari specifici:	12,5%

#### *Altre immobilizzazioni materiali*

Impianti e macchinari:	15%
Altri beni – Automezzi:	25%
Macchine ufficio:	20%
Mobili e arredi:	12%

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

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

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

#### **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 minor 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 obbligazioni derivanti dall'affitto, al netto degli oneri finanziari, sono incluse tra gli altri debiti a lungo termine. 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 ammortizzato durante la vita utile dell'attività.

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

Le immobilizzazioni materiali e immateriali sono soggette a una verifica di perdita di valore (impairment test).

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

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

#### **Partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione. Nel caso in cui i motivi che hanno portato alla rilevazione delle perdite vengano meno, il valore delle partecipazioni viene ripristinato.

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il fair value risultino indeterminabili: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzati a conto economico.

### **Attività finanziarie**

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

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

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

Una descrizione delle principali caratteristiche delle attività di cui sopra può essere sintetizzata come segue:

### **Attività finanziarie valutate al fair value direttamente a conto economico**

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

### **Investimenti posseduti fino a scadenza**

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

La valutazione della volontà e della capacità di detenere il titolo fino a scadenza viene effettuata al momento della rilevazione iniziale, ed è confermata 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 che non sono quotate in un mercato attivo e per le quali la società non intende effettuare operazioni di trading.

Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte scadente oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

### **Contabilizzazione**

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 ad attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

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

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

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (bid price) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura 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 discount cash flow (DCF) analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolati secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui la società si impegna ad acquistare o vendere l'attività.

Nel caso in cui il fair value non possa essere attendibilmente determinato, l'attività finanziaria viene valutata al costo, con indicazione in nota integrativa della sua tipologia e delle 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 investimenti (es. rimborso finale di obbligazioni sottoscritte) o quando la società trasferisce l'attività finanziaria e con essa tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

### **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 nel periodo o in periodi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

### **Patrimonio netto**

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

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto; gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

### **Fondi per rischi e oneri**

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

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

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

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

### **Benefici ai dipendenti**

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

### **Debiti finanziari**

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value (valore equo), al netto dei costi dell'operazione sostenuti. I finanziamenti sono successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Ogni utile o perdita è contabilizzato a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

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

### **Attività e passività correnti**

#### **Rimanenze**

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

I materiali di consumo sono valutati al minore tra il costo sostenuto ed il presunto valore di realizzo alla data di chiusura dell'esercizio.

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

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree, consistente in un loro utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta delle stesse;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

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

#### **Crediti iscritti nell'attivo circolante, Debiti commerciali e Altri debiti**

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

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente i debiti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Non vi sono crediti e debiti, di importo significativo, in valuta diversa dalla valuta di conto.

### 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. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni avverse dei tassi d'interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che la società si trova a fronteggiare nell'ambito della sua operatività. L'adeguamento del fair value viene rilevato a conto economico.

### Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono i valori in cassa, depositi a vista con banche, altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno dello stato patrimoniale.

### Stock option

Esistono alcuni piani di stock option che prevedono modalità di contabilizzazione in funzione delle caratteristiche del piano di tipo "equity settled" cioè piani in cui al beneficiario viene concesso il diritto di acquistare azioni della società a un prezzo prefissato qualora specifiche condizioni siano soddisfatte. In tali casi il fair value dell'opzione, determinato al momento dell'assegnazione, viene rilevato come costo a conto economico lungo il periodo di maturazione del piano con contropartita un incremento delle riserve di patrimonio netto. Tale costo figurativo viene determinato tramite l'ausilio di appositi modelli economici attuariali.

### 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:

- la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
- l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

### Prestazioni di servizi

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

- l'ammontare dei ricavi può essere valutato attendibilmente;
- è probabile che l'impresa fruirà dei benefici economici derivanti dall'operazione che affluiranno all'impresa;
- lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato 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 consideri il rendimento effettivo dell'attività.

## Dividendi

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

## Imposte correnti

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

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti 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 dell'esercizio.

Aedes S.p.A. in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito, mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, al consolidato fiscale nazionale ex artt.117-120 del TUIR. Il consolidato fiscale nazionale consente la determinazione in capo ad Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di Gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2009.

Per l'anno d'imposta 2007 le società partecipanti al consolidato fiscale nazionale di Aedes S.p.A. sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Agorà S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Dixia S.r.l., Iupiter S.r.l., Ariosto S.r.l., Milano Est S.p.A., Poliangolo S.r.l., Aedes Project S.r.l., Aedes Agency S.r.l., Aedes Servizi S.p.A., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Aedilia Sette S.r.l., Aedilia Nove S.r.l., Astra V S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Mercurio S.r.l., Multitalia S.p.A., Rho Immobiliare S.r.l., Sviluppo Comparto Due S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Rubattino Est S.r.l., Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Sviluppo Due S.r.l., Aedilia Housing S.r.l., Aedilia Retail 1 S.r.l. (società liquidata), Aedilia Office Uno S.r.l., Aedilia Attività Commerciali S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Aedes Trading S.r.l.

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono regolati da appositi regolamenti sottoscritti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti e realizzate in costanza di consolidato se non utilizzate da Aedes S.p.A.);
- 2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:
  - a) le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;
  - b) le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Nel corso del 2007 non vi sono stati effetti derivanti da trasferimenti neutrali ex articolo 123 del TUIR.

## Gestione del rischio finanziario

Nell'ambito della policy di gestione dei flussi monetari e finanziari è prevista un'apposita sezione che definisce le modalità di gestione e copertura dei rischi finanziari.

Tale attività è svolta a livello centrale da Aedes S.p.A. in qualità di Capogruppo; tutte le attività riguardanti la gestione dei rischi finanziari sono, pertanto, di competenza della direzione finanza, unico organo abilitato al monitoraggio dei rischi e alla definizione di strategie di copertura.

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

## Tipologia di rischi coperti

### Rischio di cambio

Aedes S.p.A. è attualmente attiva principalmente a livello domestico e in campo internazionale, per il tramite di partecipazioni in altre società e fondi in area Euro, pertanto non risulta esposta a significativi rischi di cambio.



### Rischio di credito

La società non è caratterizzata da rilevanti concentrazioni del rischio di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'attenta 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.

### Rischio di liquidità

L'attività di Aedes S.p.A. è orientata a una gestione prudente del rischio di liquidità. Si predilige pertanto il mantenimento di un mix adeguato di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e la disponibilità di fondi utilizzabili tramite un adeguato ammontare di linee di credito committed. La Società monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un budget finanziario mensile su un orizzonte almeno trimestrale.

### Rischio di tasso di interesse

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

L'obiettivo della Società è limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti derivati che vengono abitualmente utilizzati sono tipicamente interest rate swap "plain vanilla" o "step-up", che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o cap, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

### 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 possedute dalla Società è il prezzo denaro corrente; il prezzo di mercato quotato appropriato per le passività finanziarie è il prezzo lettera corrente.

Il fair value (valore equo) degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio, i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di valutazione. La Società utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti a ogni data di riferimento del bilancio. 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 (valore equo) degli strumenti finanziari rimanenti. Il fair value (valore equo) degli interest rate swap è calcolato al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati. Il fair value (valore equo) 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 (valore equo). Il fair value (valore equo) delle passività finanziarie ai fini informativi è stimato attualizzando i flussi finanziari contrattuali al tasso d'interesse corrente di mercato di cui la Società dispone per la valutazione di strumenti finanziari analoghi.

### Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio comporta per il management la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/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 delle vite utili degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento. 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 è fatto 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.

### Forma dei prospetti contabili

Relativamente alla forma dei prospetti contabili la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie di schemi contabili:

### Stato patrimoniale

Lo stato patrimoniale viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio netto.

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

### Conto economico

Il conto economico viene presentato nella sua classificazione per natura utilizzando altresì come elemento distintivo di suddivisione la variabilità dei costi.

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

- Risultato operativo prima degli ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti;
- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(perdita) dell'esercizio.

### Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente.

La Società ha in ogni caso adottato, durante l'esercizio, i seguenti nuovi IFRS e le seguenti interpretazioni IFRIC riviste.

In data 3 marzo 2006 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo IFRIC 9 - *Valutazione successiva dei derivati impliciti* per specificare che una società deve valutare se i derivati impliciti devono essere separati dai contratti primari e rilevati come strumenti derivati al momento della stipula del contratto. Successivamente, a meno che non intervenga una modifica delle condizioni del contratto che produca effetti significativi sui flussi di cassa che altrimenti sarebbero richiesti dal contratto, non è possibile effettuare di nuovo tale valutazione. L'adozione di tale interpretazione non ha comportato la rilevazione di effetti contabili sul bilancio della Società.

In data 2 novembre 2006 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo IFRIC 11-IFRS 2-*Transazioni con azioni proprie e del Gruppo*, per specificare il trattamento contabile di pagamenti basati su azioni per il cui soddisfacimento la società deve acquistare azioni proprie, nonché di pagamenti basati su azioni di una società del Gruppo (ad esempio della controllante) attribuiti a dipendenti di altre società del Gruppo. L'adozione di tale interpretazione non ha comportato la rilevazione di effetti contabili sul bilancio della Società.

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 7-*Strumenti finanziari: informazioni integrative* e un emendamento complementare allo IAS 1-*Presentazione del bilancio: informazioni integrative relative al capitale* aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2007. Il principio IFRS 7 richiede informazioni integrative riguardanti gli strumenti finanziari. L'emendamento allo IAS 1 introduce, invece, requisiti relativi alle informazioni da fornire circa il capitale di un'impresa e non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione o classificazione di tali poste.

Le seguenti interpretazioni disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società:

IFRIC 7-*Applicazione del metodo della rideterminazione* ai sensi dello IAS 29-*Informazioni contabili in economie iperinflazionate*;

IFRIC 8-*Ambito di applicazione dell'IFRS 2*.

### Revisione contabile

Il bilancio d'esercizio di Aedes S.p.A. è sottoposto a revisione contabile da parte della società Reconta Ernst & Young.

### Rapporti con entità correlate

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Conto economico e Stato patrimoniale oltre che nelle relative note illustrative.

## | Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico

### Attività non correnti

#### Nota 1. Investimenti immobiliari: 36.397 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>				
Costo storico	62.282	51.150	10.913	124.345
Fondo ammortamento	-	(3.790)	(4.002)	(7.792)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>62.282</b>	<b>47.360</b>	<b>6.911</b>	<b>116.553</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2006	62.282	47.360	6.911	116.553
Incrementi	3.949	1.944	680	6.573
Decrementi	(38.664)	(37.237)	(4.208)	(80.109)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	-	(1.137)	(1.189)	(2.326)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>27.567</b>	<b>10.930</b>	<b>2.194</b>	<b>40.691</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>				
Costo storico	27.567	11.522	3.854	42.943
Fondo ammortamento	-	(592)	(1.660)	(2.252)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>27.567</b>	<b>10.930</b>	<b>2.194</b>	<b>40.691</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2007	27.567	10.930	2.194	40.691
Incrementi	-	1.610	836	2.446
Decrementi	(3.942)	(1.751)	(383)	(6.076)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	-	(189)	(475)	(664)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>23.625</b>	<b>10.600</b>	<b>2.172</b>	<b>36.397</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>				
Costo storico	23.625	11.341	4.235	39.201
Fondo ammortamento	-	(741)	(2.063)	(2.804)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>23.625</b>	<b>10.600</b>	<b>2.172</b>	<b>36.397</b>

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

Descrizione	Percentuale di ammortamento
<b>Fabbricati</b>	
Alberghi e immobili a destinazione commerciale	3%
Fabbricati a uso ufficio e altri fabbricati	1,5%
<b>Altri beni</b>	
Macchine elettromeccaniche	20%
Autovetture	25%
Mobili e arredi	12%

#### *Terreni, fabbricati e impianti*

Nel corso dell'esercizio è stata effettuata la cessione di un immobile commerciale a Vercelli che ha generato plusvalenze nette per 204 migliaia di Euro, come meglio descritto nella Nota 19.

L'incremento è riferibile per 1.242 migliaia di Euro alle migliorie apportate all'immobile di Bastioni di Porta Nuova 21 a Milano e per 1.204 migliaia di Euro alle opere di costruzione ultimate in settembre di un centro commerciale, sito su un terreno di proprietà a Milano in località Cascina Caimera. Il centro commerciale è stato locato a Billa S.p.A. tramite la controllata Aedilia Attività Commerciali S.r.l.

Il valore netto contabile al 31 dicembre 2007, pari a 36.397 migliaia di Euro, è costituito per 31.829 migliaia di Euro dall'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano, per 2.705 migliaia di Euro dall'immobile commerciale in località Cascina Caimera a Milano, per 1.188 migliaia di Euro dall'immobile di Via Risorgimento a Senago (MI), per 606 migliaia di Euro dall'immobile di Via Don Reina a Gallarate (VA) e per i restanti 69 migliaia di Euro, da altri terreni.

Si precisa che sugli immobili e terreni di proprietà risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 434.507 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari erogati da istituti di credito e dettagliati nell'apposita sezione del passivo. L'importo risulta ancora rilevante, perché è ancora quello originariamente iscritto. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 33.623 migliaia di Euro.

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali: 12.103 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

	Impianti specifici	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>				
Costo storico	1.914	1.525	581	4.020
Fondo ammortamento	(1.196)	(621)	-	(1.817)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>718</b>	<b>904</b>	<b>581</b>	<b>2.203</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2006	718	904	581	2.203
Incrementi	-	2.149	30.609	32.758
Decrementi	-	-	(1.181)	(1.181)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(479)	(215)	-	(694)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>239</b>	<b>2.838</b>	<b>30.009</b>	<b>33.086</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>				
Costo storico	1.914	3.672	30.009	35.595
Fondo ammortamento	(1.675)	(834)	-	(2.509)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>239</b>	<b>2.838</b>	<b>30.009</b>	<b>33.086</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>				
Valore netto contabile al 01.01.2007	239	2.838	30.009	33.086
Incrementi	-	452	11.837	12.289
Decrementi	-	(3)	(32.754)	(32.757)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(239)	(276)	-	(515)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>-</b>	<b>3.011</b>	<b>9.092</b>	<b>12.103</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>				
Costo storico	1.914	3.852	9.092	14.858
Fondo ammortamento	(1.914)	(841)	-	(2.755)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>-</b>	<b>3.011</b>	<b>9.092</b>	<b>12.103</b>

### Impianti specifici

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

### Altri beni

La voce è costituita da mobili, arredi, autovetture e macchine elettroniche e presenta un incremento di 452 migliaia di Euro dovuto principalmente alle nuove acquisizioni di mobili e arredi, personal computer e di materiale elettronico destinati agli uffici della sede della Società. In data 20 novembre 2007 si è proceduto alla rottamazione di apparecchiature informatiche e per telecomunicazioni fuori uso che ha comportato un decremento netto della voce "Altri beni" per 2 migliaia di Euro (267 migliaia di Euro il decremento del costo storico e 265 migliaia di Euro il decremento del fondo).

*Immobilizzazioni in corso e acconti*

L'incremento si riferisce principalmente per 9.000 migliaia di Euro a caparre relative all'acquisizione di un centro commerciale che si perfezionerà nel corso dell'esercizio 2008, per 1.600 migliaia di Euro a caparre versate per l'acquisto di un immobile a Milano in Via Ancona e per 1.144 migliaia di Euro alle opere di costruzione di un centro commerciale a Milano in località Cascina Caimera, importo riclassificato nella voce "Terreni e fabbricati", come meglio specificato nella nota precedente.

Il decremento si riferisce principalmente per 28.304 migliaia di Euro al subentro della controllata Aedes Trading S.r.l. all'impegno per l'acquisto di due immobili commerciali a Bari in Via Guanella e per 1.600 migliaia di Euro al perfezionamento dell'acquisto di un immobile a Milano in Via Ancona da parte della medesima Aedes Trading S.r.l.

**Nota 3. Immobilizzazioni immateriali: 29 migliaia di Euro**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

	Altre
<b>Saldo iniziale 01.01.2006</b>	
Costo storico	29
Fondo ammortamento	(3)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>26</b>
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	
Valore netto contabile al 01.01.2006	26
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(3)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>	<b>23</b>
<b>Saldo finale 31.12.2006</b>	
Costo storico	29
Fondo ammortamento	(6)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>23</b>
<b>Saldo al 31.12.2007</b>	
Valore netto contabile al 01.01.2007	23
Incrementi	10
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(4)
<b>Valore netto contabile al 31.12.2007</b>	<b>29</b>
<b>Saldo finale 31.12.2007</b>	
Costo storico	39
Fondo ammortamento	(10)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>29</b>

*Altre*

Si riferiscono per 20 migliaia di Euro al nuovo marchio aziendale e sono comprensivi delle spese di registrazione. I costi relativi sono ammortizzati in 10 esercizi.

L'incremento si riferisce all'acquisto di alcune licenze software. I costi relativi sono ammortizzati in tre esercizi.

**Nota 4. Partecipazioni in società controllate: 96.866 migliaia di Euro**

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	Saldo al 31.12.2006	Acquis. / Costituz.	Incrementi	Dismissioni	Altri movimenti	Svalutazioni	Riclassifica a / (da) fondo rischi	Saldo al 31.12.2007
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	5.789	-	-	-	-	-	-	5.789
Aedes Development S.A.	-	100	-	-	-	-	-	100
Aedes Investissement S.A.	6.120	-	-	-	-	-	-	6.120
Aedes Luxembourg S.A.	14.565	-	-	-	-	-	-	14.565
Aedes Project S.r.l.	8.773	-	-	-	-	-	-	8.773
Aedes Servizi S.p.A.	60	-	60	-	-	-	-	120
Aedes Trading S.A.	-	100	-	-	-	-	-	100
Aedes Trading S.r.l.	1.344	-	-	-	-	-	-	1.344
Aedes Value Added SGR S.p.A.	1.036	-	1.000	-	-	-	-	2.036
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	25	-	-	-	-	-	-	25
Aedilia Cinque S.r.l.	-	-	15.219	-	-	(9.839)	(3.852)	1.528
Aedilia Dieci S.r.l.	17	-	9	-	1	-	-	27
Aedilia Hotel S.r.l.	25	-	-	-	-	-	-	25
Aedilia Housing S.r.l.	25	-	5.000	-	-	-	-	5.025
Aedilia Office 1 S.r.l.	25	-	-	-	-	-	-	25
Aedilia Quattro S.r.l.	25	-	120	-	-	-	-	145
Aedilia Retail 1 S.r.l. - liquidata	-	8	-	(5.941)	5.933	-	-	-
Aedilia Sette S.r.l.	1.834	-	8.002	-	-	(3.630)	-	6.206
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	9.106	-	-	-	-	-	-	9.106
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	18	-	6	-	-	-	-	24
Aedilia Tre ora Aedilia Development S.r.l.	25	-	2	-	-	-	-	27
Ariosto S.r.l.	1.540	-	-	-	-	-	-	1.540
Astra V S.r.l.	413	-	200	-	-	-	-	613
Dixia S.r.l.	16.902	-	-	-	-	-	-	16.902
Iupiter S.r.l.	-	-	5.500	-	-	(3.286)	(105)	2.109
Mandatoriccio ora Iside Cinque S.r.l.	17	-	-	(17)	-	-	-	-
Manzoni Immobiliare 1 S.r.l.	25	-	1	-	-	-	-	26
Milano Est S.p.A.	2.206	-	500	-	-	(2.161)	-	545
Poliangolo S.r.l.	12.771	-	1.250	-	-	-	-	14.021
Vercelli S.r.l.	10	-	50	(60)	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>82.696</b>	<b>208</b>	<b>36.919</b>	<b>(6.018)</b>	<b>5.934</b>	<b>(18.916)</b>	<b>(3.957)</b>	<b>96.866</b>

In data 18 aprile 2007, in seguito al collocamento del fondo immobiliare chiuso "Boccaccio", rivolto a investitori istituzionali e specializzato nel segmento retail, e quindi del raggiungimento degli obiettivi della Joint venture con Operae, Aedes S.p.A. ha acquistato da quest'ultima il 49% di Aedilia Retail 1 S.r.l - liquidata e ha ceduto il 60% di Mandatoriccio S.r.l.

**Acquisizioni e costituzioni**

Nel corso dell'esercizio sono state costituite:

- Aedes Development S.A. e Aedes Trading S.A.: le società, possedute al 100% da Aedes S.p.A., non sono ancora operative a fine esercizio.

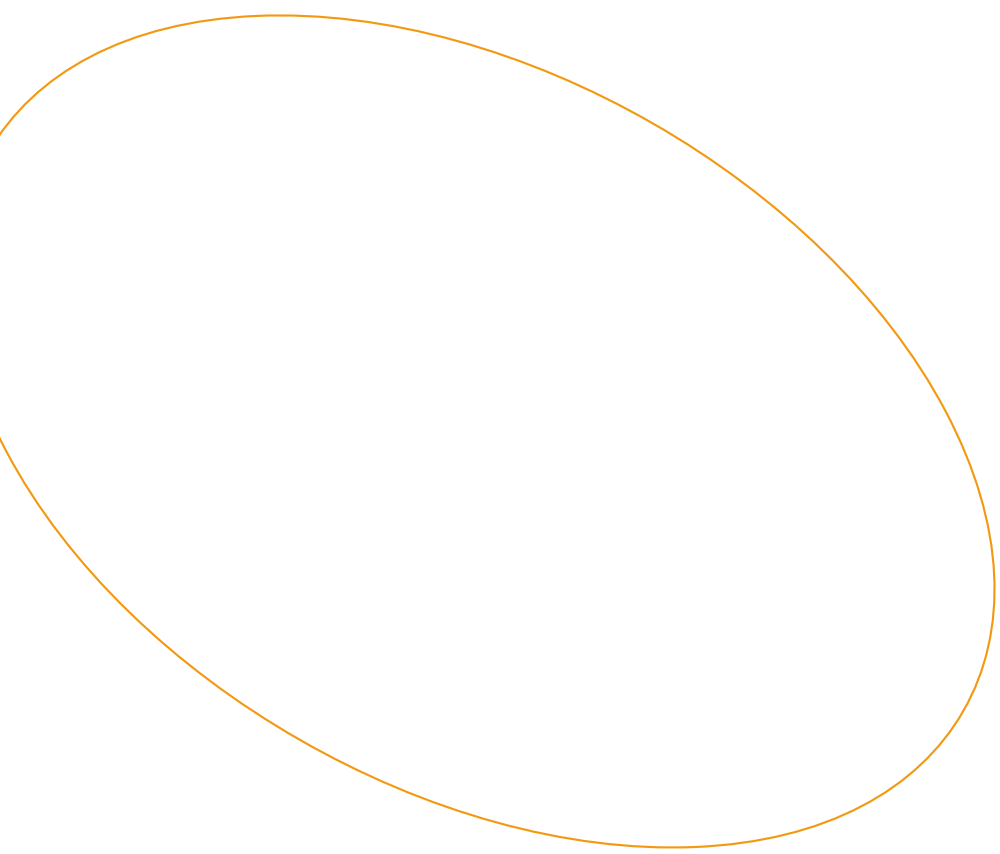
**Incrementi, dismissioni e riclassifiche**

Gli altri incrementi si riferiscono a versamenti in conto capitale e/o a rinunce al credito in conto capitale eseguiti nel corso dell'esercizio.

Le dismissioni si riferiscono alle seguenti operazioni:

- Cessione del 100% di Mandatoriccio S.r.l. (40% a Iside 4 S.r.l. e 60% a Operae ). La cessione ha comportato una plusvalenza di 6.590 migliaia di Euro;
- Cessione del 100% di Vercelli S.r.l. al fondo Boccaccio sostanzialmente al valore di carico;
- Liquidazione di Aedilia Retail 1 S.r.l. - liquidata che ha determinato una minusvalenza di 98 migliaia di Euro.

Gli altri movimenti riguardano la società Aedilia Retail 1 S.r.l. - liquidata, riclassificata dalle collegate in seguito all'acquisto da Operae di un ulteriore 49%.



Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. ** °	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	5.500	6.826	1.143	5.709	51%	3.481	-	5.789
Aedes Development S.A. *	Luxembourg 33 Rue Notre Dame	100	100	-	-	100%	100	-	100
Aedes Investissement S.A.	Luxembourg 17 Rue Beaumont	6.000	(146)	(4.142)	-	100%	(146)	-	6.120
Aedes Luxembourg S.A.	Luxembourg 17 Rue Beaumont	14.000	10.806	(1.526)	107	100%	10.806	-	14.565
Aedes Project S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	520	3.441	(473)	7.668	91%	3.131	-	8.773
Aedes Servizi S.p.A.**	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	120	2.959	2.312	17.694	100%	2.959	-	120
Aedes Trading S.A. *	Luxembourg 33 Rue Notre Dame	100	100	-	-	100%	100	-	100
Aedes Trading S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	10.790	(8.531)	21.191	100%	10.790	-	1.344
Aedes Value Added SGR S.p.A. °	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.000	1.835	(160)	33	100%	1.835	-	2.036
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	18	1	53	100%	18	-	25
Aedilia Cinque S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	1.376	(8.651)	-	100%	1.376	(9.839)	1.528
Aedilia Dieci S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	33	(54)	-	100%	33	-	27
Aedilia Hotel S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	14	(4)	-	100%	14	-	25
Aedilia Housing S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9.994	5.040	-	100%	9.994	-	5.025
Aedilia Office 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	14	(4)	-	100%	14	-	25
Aedilia Quattro S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	18	(117)	-	100%	18	-	145
Aedilia Sette S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	3.702	(4.557)	-	100%	3.702	(3.630)	6.206
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9.294	(2.718)	-	100%	9.294	-	9.106
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	14	(4)	-	100%	14	-	24
Aedilia Tre ora Aedilia Development S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	13	(4)	-	100%	13	-	27
Ariosto S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	7.484	955	2.779	100%	7.484	-	1.540
Astra V S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	69	(178)	-	100%	69	-	613
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.500	22.239	(203)	1.962	70%	15.567	-	16.902
Iupiter S.r.l.	Milano Via Monte di Pietà 1	100	2.257	(3.260)	4.477	100%	2.257	(3.286)	2.109
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.	Milano Via Monte di Pietà 1	10	13	(4)	-	100%	13	-	26
Milano Est S.p.A.	Milano Via Monte di Pietà 1	6.095	837	(3.037)	-	65,37%	547	(2.161)	545
Poliangolo S.r.l.	Milano Via Ceresio 1	10	1.002	(925)	2.013	100%	1.002	-	14.021
<b>Totale</b>								<b>(18.916)</b>	<b>96.866</b>

\* Società neo costituite che chiudono il loro primo esercizio il 31.12.2007

\*\* I valori di bilancio 2007 sono IAS

° Nella voce "Valore della produzione" è indicato il valore del margine di intermediazione

Le società il cui costo, confrontato con il patrimonio netto determinato secondo i principi contabili IAS, evidenziano un valore di patrimonio netto minore rispetto al costo, se non giustificato da plusvalori emergenti sul valore degli immobili in portafoglio o da redditività intrinseca legata al "business" della società (capacità reddituale futura), sono state svalutate.



A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni:

- Aedilia Cinque S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 76,82% di Rubattino 87 S.r.l. La svalutazione è stata pari a 9.839 migliaia di Euro;
- Aedilia Sette S.r.l.: la società è proprietaria di un immobile a Milano in Via S. Vigilio. La svalutazione è pari a 3.630 migliaia di Euro;
- Iupiter S.r.l.: la società è priva di immobili a seguito della scissione a favore di Augusta Taurinorum S.r.l. e Ariosto S.r.l. La svalutazione è pari a 3.286 migliaia di Euro;
- Milano Est S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 23,18% di Rubattino 87 S.r.l. La svalutazione è stata pari a 2.161 migliaia di Euro.

Si segnala infine, che per le società Aedes Luxembourg S.A., Aedes Project S.r.l. e Aedes BPM RE SGR S.p.A., il cui valore di carico risulta inferiore alla quota di patrimonio netto di competenza, non si è proceduto ad alcuna svalutazione sulla base della redditività intrinseca delle società.

### Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre: 46.043 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	Saldo al 31.12.2006	Acquis. / Costituz.	Incrementi	Dismissioni	Altri movimenti	Svalutazioni	Riclassifica a /(da) fondo rischi	Saldo al 31.12.2007
Adriano 81 S.r.l.	3.006	-	1.074	-	-	-	-	4.080
Aedilia Nord Est S.r.l.	7.610	-	-	-	-	(461)	-	7.149
Aedilia Retail 1 S.r.l. liquidata	3.073	2.860	-	-	(5.933)	-	-	-
Arrivederci S.r.l.	10.099	-	-	(10.099)	-	-	-	-
C.C.P. Dante S.à.r.l.	400	-	-	-	-	-	-	400
Centro S.r.l. - liquidata	4.639	-	-	(4.639)	-	-	-	-
Diaz Immobiliare S.r.l.	2.513	-	-	(2.513)	-	-	-	-
Immobiliare Prizia S.r.l.	5.672	-	-	-	-	-	-	5.672
Induxia S.r.l.	4.068	-	-	-	-	(1.420)	-	2.648
Mariner S.r.l.	5.293	-	2.100	-	-	-	-	7.393
Neptunia S.p.A.	17.242	-	-	-	-	-	-	17.242
Trixia S.r.l.	1.156	-	-	-	-	(2.588)	1.432	-
Turati Immobiliare S.r.l.	1.459	-	-	-	-	-	-	1.459
<b>Totale</b>	<b>66.230</b>	<b>2.860</b>	<b>3.174</b>	<b>(17.251)</b>	<b>(5.933)</b>	<b>(4.469)</b>	<b>1.432</b>	<b>46.043</b>

Gli incrementi si riferiscono a versamenti in conto capitale e/o a rinunce al credito in conto capitale eseguiti nel corso dell'esercizio.

Le acquisizioni hanno riguardato: Aedilia Retail 1 S.r.l. - liquidata: ne è stato acquisito il controllo al 100% con l'acquisto del 49% da Operae.

Le dismissioni hanno riguardato:

- Diaz Immobiliare S.r.l.: in data 29 giugno 2007 Aedes S.p.A. e Duse II S.à.r.l., società controllata da Cordea Savills SGR S.p.A., leader nella gestione di prodotti di finanza immobiliare, hanno costituito una Joint venture paritetica mediante il conferimento di partecipazioni in società proprietarie di patrimoni immobiliari nel segmento "Housing". Nell'ambito di tale operazione Aedes S.p.A. ha ceduto il 50% della quota detenuta in Diaz Immobiliare S.r.l. a REIF 4 S.à.r.l. Il prezzo della quota ceduta è stato pari a 10.039 migliaia di Euro; grazie a tale operazione Aedes S.p.A. ha registrato una plusvalenza di 7.527 migliaia di Euro;
- Arrivederci S.r.l.: in data 24 gennaio 2007 Aedes S.p.A. ha ceduto a Michele Amari S.r.l. la quota del 49% detenuta in Arrivederci S.r.l., società proprietaria del Centro Multisala Mood di Rozzano e partecipata da Michele Amari S.r.l. con il 26% e dal gruppo Fininvest con il 25%. Il prezzo della quota ceduta è stato pari a 11.511 migliaia di Euro; grazie a tale operazione Aedes S.p.A. ha registrato una plusvalenza di 1.412 migliaia di Euro.

La liquidazione di Centro S.r.l. ha determinato un provento di 424 migliaia di Euro.

Gli "Altri movimenti" riguardano la riclassifica di Aedilia Retail 1 S.r.l. - liquidata nelle imprese controllate.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese collegate al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Adriano 81 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	6.000	5.125	(875)	7.340	50%	2.563	-	4.080
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova Piazza De Gasperi 45/A	14.800	14.340	3.174	7.648	49,75%	7.134	(461)	7.149
Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l.	Luxembourg 25205, Allée Scheffer	1.600	2.824	497	5	25%	706	-	400
Immobiliare Prizia S.r.l.	Milano Via Piero e Alberto Pirelli 21	469	15.525	972	25.078	49%	7.607	-	5.672
Induxia S.r.l.	Milano Via Piero e Alberto Pirelli 21	836	6.106	(3.928)	466	40%	2.442	(1.420)	2.648
Mariner S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	2.943	(6.919)	167	35%	1.030	-	7.393
Neptunia S.p.A.	Messina Via Acireale - ZIR s.n.c.	3.000	35.496	211	6.395	50%	17.748	-	17.242
Trixia S.r.l.	Milano Via Piero e Alberto Pirelli 21	1.210	451	(4.504)	3.509	49%	221	(2.588)	-
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	10.190	2.345	11.266	25%	2.548	-	1.459
<b>Totale</b>								<b>(4.469)</b>	<b>46.043</b>

Le partecipazioni il cui costo, confrontato con il patrimonio netto determinato in base ai principi IAS, evidenziano un valore di patrimonio netto minore rispetto al costo, se non giustificato da plusvalori emergenti sul valore degli immobili in portafoglio o da redditività intrinseca legata al "business" della società (capacità reddituale futura), sono state svalutate.

A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni:

- Trixia S.r.l.: la svalutazione è stata pari a 2.588 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e a iscrivere un'apposita posta al passivo per 1.432 migliaia di Euro (vedi Nota 16);
- Induxia S.r.l. per 1.420 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l. per 461 migliaia di Euro.

## Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita: 2.394 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

(in migliaia di Euro)

Partecipazione	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Saldo al 31.12.2007
Aedilmap S.r.l.	-	346	346
Aedilven S.r.l.	-	517	517
Realty Partners S.r.l.	1.531	-	1.531
<b>Totale</b>	<b>1.531</b>	<b>863</b>	<b>2.394</b>

Aedes S.p.A. ha acquistato, in data 22 marzo 2007, il 16% di Aedilmap S.r.l. e Aedilven S.r.l., proprietarie di due aree di sviluppo in provincia di Padova.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2007:

(in migliaia di Euro)

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Valore di bilancio
Aedilmap S.r.l.	Padova Via C. Cerato 14	2.000	1.849	(102)	592	16%	296	346
Aedilven S.r.l.	Padova Via C. Cerato 14	3.000	2.873	(88)	486	16%	460	517
Realty Partners S.r.l.*	Milano Via Turati 8	34	2.320	(836)	1.435	5,88%	136	1.531
<b>Totale</b>								<b>2.394</b>

\*I valori di bilancio sono riferiti al 30 giugno 2007

## Nota 7. Crediti finanziari: 553.038 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso controllate	497.331	338.409
Crediti verso collegate	55.683	77.305
Crediti verso altri	24	8
	<b>553.038</b>	<b>415.722</b>

Il totale delle attività finanziarie per scadenza può essere così distinto:

	31.12.2007	31.12.2006
Entro 1 anno	-	-
Tra 1 anno e 5 anni	553.038	415.722
Oltre 5 anni	-	-
	<b>553.038</b>	<b>415.722</b>

### *Crediti verso controllate*

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

(in migliaia di Euro)

Controllata	31.12.2007	31.12.2006	Delta
Aedes Agency S.r.l.*	568	417	151
Aedes Investissement S.A.	161.529	28.207	133.322
Aedes Luxembourg S.A.	44.137	77.070	(32.933)
Aedes Project S.r.l.	5.649	9.745	(4.096)
Aedes Servizi S.p.A.	5.000	4.063	937
Aedes Trading S.r.l.	169.937	77.252	92.685
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	5	5	-
Aedilia Cinque S.r.l.	41.382	45.247	(3.865)
Aedilia Dieci S.r.l.	521	-	521
Aedilia Housing S.r.l.	2.327	22.810	(20.483)
Aedilia Quattro S.r.l.	41	-	41
Aedilia Sette S.r.l.	8.942	13.473	(4.531)
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	36.173	32.264	3.909
Ariosto S.r.l.	636	1.859	(1.223)
Astra V S.r.l.	4.609	4.027	582
Dixia S.r.l.	6.788	6.662	126
Iupiter S.r.l.	125	9.231	(9.106)
Milano Est S.p.A.	8.545	6.027	2.518
Rubattino 87 S.r.l.*	417	-	417
Vercelli S.r.l.	-	50	(50)
<b>Totale</b>	<b>497.331</b>	<b>338.409</b>	<b>158.922</b>

\* Aedes Agency S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedes Project S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedilia Cinque S.r.l. e Milano Est S.p.A.

I crediti vantati nei confronti delle società controllate sono rappresentati da finanziamenti infragruppo regolati nella forma del conto corrente di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento del saldo IVA e delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e, di fatto, sono tutti destinati a essere utilizzati durevolmente. L'incremento dell'esercizio è da porre in relazione agli investimenti in immobili e partecipazioni immobiliari effettuate dalle società controllate.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro fair value.

*Crediti verso collegate*

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

(in migliaia di Euro)

Collegata	31.12.2007	31.12.2006	Delta
Adriano 81 S.r.l.	19.117	27.056	(7.939)
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.533	11.367	(8.834)
Aedilia Retail 1 S.r.l. (liquidata)	-	877	(877)
Diaz Immobiliare S.r.l. *	(2)	7.814	(7.816)
Immobiliare Prizia S.r.l.	1.084	1.090	(6)
Induxia S.r.l.	5.556	3.957	1.599
Mariner S.r.l.	4.886	5.574	(688)
Neptunia S.p.A.	500	541	(41)
Trixia S.r.l.	18.600	15.764	2.836
Turati Immobiliare S.r.l.	3.409	3.265	144
<b>Totale</b>	<b>55.683</b>	<b>77.305</b>	<b>(21.622)</b>

\* Diaz Immobiliare S.r.l. è collegata indirettamente tramite Aedes Investissement S.A.

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti avvenuti a normali condizioni di mercato e ai crediti derivanti dal trasferimento del saldo IVA e delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi degli interessi attivi relativi.

I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e di fatto sono tutti destinati a essere utilizzati durevolmente.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro fair value.

*Crediti verso altri oltre l'esercizio*

Il saldo di fine esercizio ammonta a 24 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali richiesti contrattualmente.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro fair value.

**Nota 8. Rimanenze: 1.220 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Prodotti finiti (Immobili)	1.220	8.849
	<b>1.220</b>	<b>8.849</b>

*Movimentazione*

(in migliaia di Euro)

Descrizione	Prodotti finiti (Immobili)
Saldo iniziale	8.849
Decrementi	(7.629)
<b>Saldo finale</b>	<b>1.220</b>

La voce in esame è costituita da un portafoglio di immobili principalmente a uso abitativo, classificati nell'attivo circolante, in quanto destinati alla vendita.

I decrementi sono relativi a un immobile di Via Piave a Bollate ceduto al prezzo di 5.700 migliaia di Euro.

Si sono inoltre verificate vendite frazionate al prezzo complessivo di 2.601 migliaia di Euro.

## Nota 9. Crediti commerciali e altri crediti: 9.457 migliaia di Euro

Il comparto dei crediti evidenzia le seguenti consistenze:

(in migliaia di Euro)

Correnti	31.12.2007	31.12.2006
Crediti verso clienti	3.882	5.170
Fondo svalutazione crediti	(3.078)	(3.661)
Crediti verso clienti netti	804	1.509
Crediti verso controllate	2.063	1.851
Crediti verso collegate	1.129	376
Crediti verso altri	774	1.462
Crediti tributari	4.428	-
Ratei e risconti attivi	259	192
<b>Totale</b>	<b>9.457</b>	<b>5.390</b>

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

### Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti dell'importo di 804 migliaia di Euro sono composti da crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà per 3.882 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 3.078 migliaia di Euro.

(in migliaia di Euro)

Movimentazione Fondo svalutazione crediti	
Saldo al 31.12.2006	(3.661)
Accantonamenti	(110)
Utilizzo	693
Rilascio	-
<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>(3.078)</b>

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate e dei crediti verso collegate è riportata nella seguente tabella.

(in migliaia di Euro)

Aging crediti commerciali	a scadere	Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	Totale
Crediti commerciali	481	1.690	309	23	232	238	4.101	7.074
Fondo svalutazione crediti	-	-	(2)	-	(2)	(26)	(3.048)	(3.078)
<b>Valore netto</b>	<b>481</b>	<b>1.690</b>	<b>307</b>	<b>23</b>	<b>230</b>	<b>212</b>	<b>1.053</b>	<b>3.996</b>

*Crediti verso controllate*

(in migliaia di Euro)

Controllata	31.12.2007	31.12.2006	Delta
Aedes Agency S.r.l.*	8	86	(78)
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	388	16	372
Aedes International Management S.A.*	7	-	7
Aedes Investissement Deutschland GmbH*	-	6	(6)
Aedes Investissement S.A.	198	2	196
Aedes Luxembourg S.A.	-	42	(42)
Aedes Project S.r.l.	232	147	85
Aedes Servizi S.p.A.	331	294	37
Aedes Trading S.r.l.	316	207	109
Aedes Value Added SGR S.p.A.	6	1	5
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	138	138	-
Agorà S.r.l.*	196	239	(43)
AIM Mena Re Co.CO.W.L.*	10	-	10
Ariosto S.r.l.	-	199	(199)
Dixia S.r.l.	-	20	(20)
EURL AIM France*	13	-	13
Forte dei Marmi S.A.*	2	-	2
Iupiter S.r.l.	-	398	(398)
Manzoni 65 S.r.l. *	108	-	108
Mercurio S.r.l. *	110	-	110
Poliangolo S.r.l.	-	3	(3)
Rubattino 87 S.r.l.*	-	1	(1)
Vercelli S.r.l.	-	52	(52)
<b>Totale</b>	<b>2.063</b>	<b>1.851</b>	<b>212</b>

\* Aedes Agency S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedes Project S.r.l., Aedes International Management S.A., Aedes Investissement Deutschland GmbH, AIM Mena Re Co.CO.W.L., EURL AIM France e Forte dei Marmi S.A. tramite Aedes Investissement S.A., Agorà S.r.l. tramite Aedes Servizi S.p.A., Manzoni 65 S.r.l. tramite Aedes Trading S.r.l., Mercurio S.r.l. tramite Aedilia Sviluppo 1 S.p.A. e Rubattino 87 S.r.l. tramite Aedilia Cinque S.r.l. e Milano Est S.p.A.

I crediti verso controllate sono originati principalmente dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede di Bastioni di Porta Nuova 21 a Milano e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Agorà S.r.l. e Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. si riferiscono principalmente al trasferimento del reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

*Crediti verso collegate*

(in migliaia di Euro)

Collegata	31.12.2007	31.12.2006	Delta
Adriano 81 S.r.l.	15	-	15
Aedificandi S.r.l.	-	96	(96)
Diaz Immobiliare S.r.l.	-	90	(90)
Porto San Rocco S.r.l.*	1.114	185	929
Turati Immobiliare S.r.l.	-	5	(5)
<b>Totale</b>	<b>1.129</b>	<b>376</b>	<b>753</b>

\* Porto San Rocco S.r.l. è collegata indirettamente tramite Aedes Trading S.r.l.

Tale voce è originata dal riaddebito di costi alle società collegate.

### Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Anticipi a fornitori	76	73
Altri	698	1.389
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>774</b>	<b>1.462</b>

I crediti verso altri comprendono principalmente il residuo credito nei confronti di Venusia S.r.l.

### Crediti tributari

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Crediti verso Erario per IVA	1.708	-
Crediti verso Erario per imposte	2.720	-
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>4.428</b>	<b>-</b>

Il saldo è costituito dal credito per imposte IRES per 1.436 migliaia di Euro, dal credito per imposte IRAP per 1.284 migliaia di Euro e dal credito IVA per 1.708 migliaia di Euro.

### Ratei e risconti attivi: 259 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Ratei gestione immobiliare	-	13
Risconti gestione immobiliare	6	-
Altri risconti	253	179
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>259</b>	<b>192</b>

I risconti attivi sono costituiti principalmente da premi assicurativi pagati anticipatamente, ma di competenza del 2008.

### Nota 10. Strumenti derivati: 157 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007		31.12.2006	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps – fair value hedges	-	-	-	9.116
<b>Quota non corrente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.116</b>
Interest rate swaps – fair value hedges	157	-	-	1.616
<b>Quota corrente</b>	<b>157</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.616</b>
<b>Totale</b>	<b>157</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.732</b>

Di seguito si riportano i dati salienti dei contratti derivati in essere alla data di chiusura del bilancio:

(in migliaia di Euro)

Contratto	Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
1	UniCredit Banca d'Impresa	IRS P.V.	11.445	66	30.06.2008	3,56%, q, A/360	3m Euribor, q, A/360
2	UniCredit Banca d'Impresa	IRS P.V.	7.630	41	30.06.2008	3,65%, q, A/360	3m Euribor, q, A/360
3	UniCredit Banca d'Impresa	Cap	9.603	50	30.09.2008	4% if Euribor 3m >= 4%	3m Euribor, q, A/360
			<b>28.678</b>	<b>157</b>			

**Nota 11. Disponibilità liquide: 12.742 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Denaro e valori in cassa	13	91
Depositi bancari e postali	3.611	18.697
Conti correnti vincolati	9.118	2.606
<b>Totale</b>	<b>12.742</b>	<b>21.394</b>

Le disponibilità liquide presentano un decremento di 8.652 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2006. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di finanziamenti e fidejussioni concessi da istituti finanziari.

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

**Nota 12. Patrimonio netto: 367.072 migliaia di Euro**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria			
<b>01.01.2006</b>	<b>26.044</b>	<b>(10.459)</b>	<b>272.695</b>	<b>5.197</b>	<b>25.746</b>	<b>11.426</b>	<b>46.731</b>	<b>377.380</b>
Destinazione risultato 2005	-	-	-	82	34.601	(5.147)	(29.536)	-
Dividendi	-	-	-	-	-	-	(17.195)	(17.195)
Aumento capitale per esercizio stock option	209	-	3.371	-	-	-	-	3.580
Stock option	-	-	-	-	-	8.750	-	8.750
Azioni proprie in portafoglio	-	(18.165)	-	-	-	685	-	(17.480)
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	29.370	29.370
<b>31.12.2006</b>	<b>26.253</b>	<b>(28.624)</b>	<b>276.066</b>	<b>5.279</b>	<b>60.347</b>	<b>15.714</b>	<b>29.370</b>	<b>384.405</b>
Destinazione risultato 2006	-	-	-	-	5.670	-	(5.670)	-
Dividendi	-	-	-	-	-	-	(23.700)	(23.700)
Aumento capitale per esercizio stock option	207	-	3.415	-	-	-	-	3.622
Stock option	-	-	-	-	-	3.384	-	3.384
Azioni proprie in portafoglio	-	(7.681)	-	-	-	(14)	-	(7.695)
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	7.056	7.056
<b>31.12.2007</b>	<b>26.460</b>	<b>(36.305)</b>	<b>279.481</b>	<b>5.279</b>	<b>66.017</b>	<b>19.084</b>	<b>7.056</b>	<b>367.072</b>

L'assegnazione del piano di stock option allo scopo di incentivare e coinvolgere stabilmente il personale dipendente di Aedes S.p.A. e delle sue società controllate nella crescita di valore della Società, come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori è stato eseguito mediante l'aumento del capitale sociale. La variazione rilevata nell'esercizio è dovuta all'aumento di capitale conseguente all'esercizio delle stock option da parte di dipendenti. Nel corso dell'esercizio sono state emesse 796.666 nuove azioni, al prezzo di 4,547 Euro cadauna, a fronte dell'esercizio di 796.666 opzioni.

La voce "Azioni proprie" è stata movimentata per le variazioni intervenute nell'esercizio.



**Capitale sociale: 26.460 migliaia di Euro**

	Numero di azioni	Valore azioni ordinarie (Euro/1000)	Valore azioni proprie (Euro/1000)	Valore totale (Euro/1000)
Valori al 01.01.2006	100.170.571	26.044	(10.459)	15.585
Valori al 31.12.2006	100.972.571	26.253	(28.624)	(2.371)
Valori al 01.01.2007	100.972.571	26.253	(28.624)	(2.371)
<b>Valori al 31.12.2007</b>	<b>101.769.237</b>	<b>26.460</b>	<b>(36.305)</b>	<b>(9.845)</b>

Il capitale sociale è costituito da n. 101.769.237 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro cadauna.

Gli obiettivi identificati dalla Società nella gestione del capitale sono la creazione di valore per la generalità degli azionisti, la salvaguardia della continuità aziendale e il supporto allo sviluppo della Società. La Società cerca pertanto di mantenere un adeguato livello di capitalizzazione, che permetta nel contempo di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli azionisti e di garantire l'economica accessibilità a fonti esterne di finanziamento, anche attraverso il conseguimento di un rating adeguato.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2007 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale</b>	<b>26.460</b>				
Azioni proprie	(36.305)				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva da sovrapprezzo azioni	279.481	A,B,C (1)	279.481		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	5.279	B	-		
Riserva straordinaria	66.017	A,B,C	66.017		
Utili portati a nuovo	19.084	A,B,C	19.084		
<b>Totale</b>	<b>360.016</b>		<b>364.582</b>		
<b>Quota non distribuibile<sup>2</sup></b>			<b>49.799</b>		
Residua quota distribuibile			314.783		

Legenda:

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

1. Solo per C la riserva sovrapprezzo è distribuibile solo a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il limite stabilito dall'art 2430 quindi l'importo della riserva distribuibile ai soci è pari a 279.468 migliaia di Euro.

2. Parte non distribuibile per effetto: della riserva per azioni proprie (36.305 migliaia di Euro), e della parte destinata a copertura dei costi per stock option (13.494 migliaia di Euro).

N.B. I dividendi distribuiti nei tre esercizi precedenti sono pari a 55.613 migliaia di Euro prelevati dall'utile di periodo.

**Nota 13. Debiti verso banche e altri finanziatori: 351.732 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Obbligazioni	-	12.243
Mutui ipotecari	19.551	20.173
Finanziamenti in c/c	119.136	88.997
	<b>138.687</b>	<b>121.413</b>
<b>Correnti</b>		
Obbligazioni	12.249	-
Mutui ipotecari	622	607
Finanziamenti in c/c	200.174	65.791
	<b>213.045</b>	<b>66.398</b>
<b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>351.732</b>	<b>187.811</b>

Dettaglio per scadenza del totale debiti banche e altri finanziatori.

(in migliaia di Euro)

	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
<b>Valori al 31.12.2007</b>						
Totale debiti verso banche	60.322	31.869	108.605	121.684	17.003	339.483
	<b>60.322</b>	<b>31.869</b>	<b>108.605</b>	<b>121.684</b>	<b>17.003</b>	<b>339.483</b>

	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
<b>Valori al 31.12.2007</b>						
Totale debiti verso altri finanziatori	-	12.249	-	-	-	12.249
	<b>-</b>	<b>12.249</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.249</b>

**Obbligazioni**

Il debito per il prestito obbligazionario pari a 12.249 migliaia di Euro si riferisce all'emissione di un prestito obbligazionario al portatore non quotato e sarà rimborsato in unica soluzione alla sua scadenza fissata per il 31 marzo 2008. Su tale prestito maturano interessi a un tasso pari all'Euribor a sei mesi, i quali sono stati pagati nel mese di dicembre 2007.

**Debiti verso banche**

La variazione dei debiti verso le banche deriva dal rimborso delle quote capitale sui mutui ancora in essere per 629 migliaia di Euro. L'incremento di 164.522 migliaia di Euro dei finanziamenti in c/c è dovuto a nuovi finanziamenti accesi; si cita in particolare il finanziamento a medio termine con un pool di istituti bancari per l'importo di 73 milioni di Euro. Il finanziamento, della durata di 36 mesi, la cui scadenza è prevista il 30 giugno 2010, sarà in parte di natura rotativa.

I mutui bancari sono garantiti da ipoteche su immobili per un ammontare pari a 434.507 migliaia di Euro, come meglio descritto nella voce "Terreni e fabbricati".

Il dettaglio dei mutui bancari e dei finanziamenti in conto corrente è riportato nella seguente tabella

(in migliaia di Euro)

Immobile	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale
Gallarate-Roma Mirti-Senago	196.254	116	1.090	1.206
Bastioni di Porta Nuova 21	21.000	506	18.461	18.967
<b>Totale mutui</b>	<b>217.254</b>	<b>622</b>	<b>19.551</b>	<b>20.173</b>

Immobile	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale
	5.000	5.010	-	5.010
	2.000	2.006	-	2.006
	10.000	9.966	-	9.966
	5.000	5.025	-	5.025
	90.000	35.928	35.886	71.814
	92.000	30.169	-	30.169
	73.000	28.902	43.577	72.479
	9.000	8.979	-	8.979
	25.000	4.976	19.962	24.938
	7.000	1.108	5.859	6.967
	7.500	(4)	7.471	7.467
	5.000	1.667	1.753	3.420
	15.000	13.052	-	13.052
	6.042	911	4.628	5.539
	10.000	10.000	-	10.000
	20.000	20.083	-	20.083
	2.500	2.455	-	2.455
	3.500	3.493	-	3.493
	2.582	2.567	-	2.567
	4.200	4.048	-	4.048
	10.000	2.421	-	2.421
	7.412	7.412	-	7.412
<b>Totale finanziamenti</b>	<b>411.736</b>	<b>200.174</b>	<b>119.136</b>	<b>319.310</b>

Scadenza	Banca	Garanzie rilasciate	Covenants	Garanzie	Negative Pledge
30.06.2016	BAV-Comit	Ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	NO	NO
31.03.2014	Eurohypo	Ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80%	SI	NO

Scadenza	Banca	Covenants	Garanzie	Negative Pledge
revoca	Banca Toscana	NO	NO	NO
revoca	Cariparma	NO	NO	NO
revoca	Banca Popolare di Lodi	NO	NO	NO
revoca	Banca Intesa Sanpaolo	NO	NO	NO
31.12.2009	Calyon	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000; VMA/PFN>=1,3	NO	NO
31.12.2008	BNL	PFN/PN<=2,5	NO	NO
22.06.2010	Banca Popolare di Vicenza	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000; VMA/PFN>=1,3	NO	NO
30.04.2008	Natixis	NO	NO	NO
19.07.2010	Natixis	PFN/PN<=2; RO/OFN>=1,5; PN>300.000;	NO	NO
30.06.2012	Banca Toscana	NO	NO	NO
01.08.2012	Banca Toscana	NO	NO	NO
28.11.2009	Banca Agricola Mantovana	NO	NO	NO
revoca	Bipop Carire	NO	NO	NO
30.06.2012	Banca Intesa Sanpaolo	NO	NO	NO
revoca	Banca Popolare di Cremona	NO	NO	NO
26.06.2008	Banca Popolare di Verona e Novara	NO	NO	NO
revoca	Banca Intermobiliare	NO	NO	NO
revoca	Banca Popolare di Carate Brianza	NO	NO	NO
revoca	Banca Popolare Commercio Industria	NO	NO	NO
revoca	Banca di Roma	NO	NO	NO
revoca	Banca Antonveneta	NO	NO	NO
revoca	Banca Agricola Mantovana	NO	NO	NO

Si segnala che su tre finanziamenti non sono rispettati alcuni covenants relativi ai risultati economici; il Gruppo sta negoziando con le banche che hanno erogato il finanziamento il relativo waiver. L'importo complessivo dei finanziamenti per i quali non sono rispettati tutti i covenants è pari a circa 169 milioni di Euro.

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007		31.12.2006	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Finanziamenti da banche	339.483	330.916	175.568	176.437
Prestito obbligazionario	12.249	12.477	12.243	12.249
<b>Totale</b>	<b>351.732</b>	<b>343.393</b>	<b>187.811</b>	<b>188.686</b>

La valutazione è stata effettuata calcolando il Net Present Value dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale.

I tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva Euro quotata in data 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Non essendo disponibili spread di credito di mercato per Aedes S.p.A., tutti i flussi futuri sono stati attualizzati incrementando la curva di sconto per uno spread pari allo spread medio pagato sui finanziamenti a medio/ lungo termine esistenti al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

La ripartizione per tasso d'interesse dei debiti verso banche e altri finanziatori è riportata nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

Debiti finanziari ripartiti per tasso d'interesse	
< 5,50%	155.788
> 5,5% < 6,5%	183.411
> 6,5%	12.533
<b>Totale</b>	<b>351.732</b>

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella Nota 32.

#### Nota 14. Debiti per imposte differite: 13.911 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Crediti per imposte anticipate</b>		
Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	-	-
Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	-	-
	-	-
<b>Fondo imposte differite</b>		
Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	-	-
Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	13.911	29.858
	<b>13.911</b>	<b>29.858</b>

Il Fondo imposte differite è dettagliato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007			31.12.2006		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
<b>Imposte anticipate:</b>						
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	(8.290)	27,50%	(2.280)	(5.007)	33,00%	(1.652)
Svalutazioni azioni proprie	-	27,50%	-	(456)	33,00%	(150)
Fondi per rischi e oneri	-	27,50%	-	(1.749)	33,00%	(577)
Svalutazioni di crediti	(3.071)	27,50%	(845)	(3.661)	33,00%	(1.208)
Amministratori	(4)	27,50%	(1)	(1.888)	33,00%	(623)
Interessi attivi riclassificati dividendi	-	27,50%	-	(54)	33,00%	(18)
Altre residuali	(1.529)	31,40%	(480)	(1.219)	37,25%	(454)
<b>Totale</b>	<b>(12.894)</b>		<b>(3.606)</b>	<b>(14.034)</b>		<b>(4.682)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Differenze su immobili	10.261	31,40%	3.222	10.758	37,25%	4.007
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	45.187	31,40%	14.189	81.816	37,25%	30.476
Altre residuali	386	27,50%	106	172	33,00%	57
<b>Totale</b>	<b>55.834</b>		<b>17.517</b>	<b>92.746</b>		<b>34.540</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>42.940</b>		<b>13.911</b>	<b>78.712</b>		<b>29.858</b>
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente						
<b>Netto</b>			<b>13.911</b>			<b>29.858</b>

Le imposte differite e le imposte anticipate sono conteggiate in bilancio sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno.

A seguito dell'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2008 (L.244/2007) le aliquote IRES e IRAP in vigore a partire dal 1° gennaio 2008 sono rispettivamente del 27,5% e del 3,9%. Pertanto le imposte differite attive iscritte nello stato patrimoniale calcolate con l'aliquota IRES del 33% e con aliquota IRAP del 4,25% sono state diminuite applicando la nuova aliquota del 27,5% (IRES) e del 3,9% (IRAP). L'imputazione della differenza ha comportato l'iscrizione di un costo a rettifica della voce "Imposte" di conto economico.

Diversamente, con riferimento alle imposte differite passive, l'eccedenza rispetto a quanto accantonato nel fondo negli esercizi precedenti, ha comportato la rilevazione di un provento imputato a rettifica sempre della voce "Imposte" di conto economico.

In Aedes S.p.A. l'applicazione delle nuove aliquote IRES e IRAP (Finanziaria 2008) ha comportato la rettifica della voce "Debiti per imposte differite" per 2.851 migliaia di Euro.

Il fondo imposte differite si è decrementato nel corso dell'esercizio di 15.947 migliaia di Euro (di cui 2.851 migliaia di Euro per l'adeguamento delle nuove aliquote IRES e IRAP introdotte con la Legge Finanziaria 2008) a seguito di variazioni che hanno implicato un'imputazione economica. In particolare le imposte differite relative alla rateizzazione delle plusvalenze si decrementano di 16.287 migliaia di Euro a seguito della tassazione nell'anno delle quote di plusvalenze la cui rateizzazione è avvenuta in quinti a partire dagli esercizi precedenti.

#### Nota 15. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato: 590 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	590	460
	<b>590</b>	<b>460</b>
<b>Accantonamento a conto economico per:</b>		
TFR italiano	341	245
Adeguamento IAS 19	(54)	(16)
<b>TFR IAS</b>	<b>287</b>	<b>229</b>

Il saldo finale riflette il valore attuale dell'impegno della Società nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto calcolato sulla base delle vigenti previsioni legislative e dei contratti collettivi di lavoro e delle sottostanti dinamiche attuariali. L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato a service cost per 289 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli interest cost e actuarial gain/loss, pari a (2) migliaia di Euro, tra gli oneri finanziari.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

<b>Saldo al 01.01.2006</b>	299
Quota maturata e stanziata a conto economico	229
Indennità liquidate	(73)
Trasferimenti	5
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>460</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	287
Indennità liquidate	(157)
<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>590</b>

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006, suddivisi per categorie, sono i seguenti:

Qualifica	2007	2006
Dirigenti	10	8
Impiegati	28	23
<b>Totale</b>	<b>38</b>	<b>31</b>

Qualifica	2007	2006
Dirigenti	9,7	6,3
Impiegati	26,3	17,3
Operai	-	0,2
Portieri	-	0,6
<b>Totale</b>	<b>36,0</b>	<b>24,4</b>

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 31 unità a n. 38 unità. I trasferimenti ad altre società (Aedes Servizi S.p.A.) hanno riguardato n. 3 impiegati. I trasferimenti da altre società del Gruppo hanno riguardato n. 2 impiegati, di cui n. 1 da Aedes Servizi S.p.A. e n. 1 da Aedes Project S.r.l. I dipendenti cessati sono stati n. 4, di cui n. 2 dirigenti e gli assunti n. 12, di cui n. 2 dirigenti.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del TFR sono state:

*Ipotesi macroeconomiche:*

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 5,50%;
2. tasso annuo di inflazione: 2,00%;
3. tasso annuo incremento TFR: 3,00%.

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA con duration superiore a 10 anni.

*Ipotesi demografiche:*

1. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue): 10,00%;
2. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti validi per l'assicurazione generale obbligatoria;
3. probabilità di morte: ipotesi rilevata dall'ISTAT per la popolazione italiana dell'anno 2002 distinta per sesso;
4. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore annuo per anno pari al 3,00%;
5. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni del 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.

**Nota 16. Fondi rischi e oneri: 6.639 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
Fondo rischi su partecipazioni	3.957	1.432	(3.957)	1.432
Fondo oneri contrattuali	3.635	-	-	3.635
Fondo rischi contrattuali	1.748	-	(1.748)	-
Fondo rischi di natura fiscale	1.571	-	-	1.571
Fondo oneri futuri	1	-	-	1
	<b>10.912</b>	<b>1.432</b>	<b>(5.705)</b>	<b>6.639</b>

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Analisi del totale fondi rischi e oneri:</b>		
non correnti	6.639	10.912
correnti	-	-
	<b>6.639</b>	<b>10.912</b>

Il Fondo rischi è prevalentemente composto da:

- 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;
- 1.432 migliaia di Euro per la quota di svalutazione della partecipazione in Trixia S.r.l. che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo;
- 1.571 migliaia di Euro per accantonamento di imposte comprensive di sanzioni e interessi, relativo a un accertamento fiscale sull'anno d'imposta 2003.

Il decremento è costituito:

- per 1.748 migliaia di Euro dal venire meno, a fronte della cessione dell'immobile di Torri di Quartesolo da parte di Aedilia Nord Est S.r.l., dell'impegno contrattuale assunto in sede di cessione di una quota della partecipazione nella stessa Aedilia Nord Est S.r.l.;
- per 3.957 migliaia di Euro dalla riclassifica delle quote di svalutazione delle partecipazioni in Aedilia Cinque S.r.l. e Iupiter S.r.l. per la quota eccedente il costo della partecipazione iscritto all'attivo.

**Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti: 29.988 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese controllate	18.036	5.798
Debiti verso imprese collegate	1.129	2.511
Altri debiti	-	168
	<b>19.165</b>	<b>8.477</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso fornitori	3.541	2.901
Debiti verso imprese controllate	678	5.250
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	239	162
Altri debiti	1.362	5.750
Ratei e risconti passivi	3	371
	<b>10.823</b>	<b>14.434</b>
<b>Totale debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>29.988</b>	<b>22.911</b>

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



## Debiti verso controllate

(in migliaia di Euro)

Controllata	Valori al 31.12.2007			Valori al 31.12.2006			
	Entro l'esercizio Commerciali	Oltre l'esercizio Finanziari	Totale	Entro l'esercizio Commerciali	Entro l'esercizio Altri	Oltre l'esercizio Finanziari	Totale
Aedes Agency S.r.l. *	13	-	13	16	-	-	16
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	-	-	-	-	17	-	17
Aedes Financial Services S.r.l. *	-	2.804	2.804	-	-	2.652	2.652
Aedes Luxembourg S.A.	3	-	3	-	-	-	-
Aedes Project S.r.l.	144	-	144	31	-	-	31
Aedes Servizi S.p.A.	481	-	481	860	-	-	860
Aedes Trading S.r.l.	-	3.853	3.853	-	-	-	-
Aedilia Dieci S.r.l.	-	11	11	-	-	-	-
Aedilia Housing S.r.l.	-	5.305	5.305	-	-	-	-
Aedilia Nove S.r.l. *	-	2	2	-	-	-	-
Aedilia Quattro S.r.l.	-	9	9	-	-	1	1
Aedilia Sette S.r.l.	-	2	2	-	-	-	-
Aedilia Sviluppo Due S.r.l.	-	1	1	-	-	-	-
Aedilia Tre ora Aedilia Development S.r.l.	-	2	2	-	-	1	1
Aedes Value Added SGR S.p.A.	-	9	9	-	-	-	-
Agorà S.r.l.*	37	-	37	162	-	-	162
Ariosto S.r.l.	-	2.605	2.605	-	-	-	-
Dixia S.r.l.	-	298	298	-	1	318	319
Golf Tolcinasco S.r.l. *	-	192	192	-	-	262	262
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*	-	79	79	-	-	120	120
Iupiter S.r.l.	-	2.059	2.059	1.163	3.000	1.947	6.110
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.	-	2	2	-	-	-	-
Milano Est S.p.A.	-	382	382	-	-	315	315
Poliangolo S.r.l.	-	419	419	-	-	182	182
Rho Immobiliare S.r.l. *	-	2	2	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>678</b>	<b>18.036</b>	<b>18.714</b>	<b>2.232</b>	<b>3.018</b>	<b>5.798</b>	<b>11.048</b>

\* Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.e Golf Tolcinasco S.r.l. sono controllate indirettamente tramite Dixia S.r.l., Aedes Agency S.r.l. tramite Aedes Project S.r.l., Agorà S.r.l. tramite Aedes Servizi S.p.A., Aedes Financial Services S.r.l. tramite Aedes Luxembourg S.A. e Aedilia Nove S.r.l. e Rho Immobiliare S.r.l. tramite Aedes Trading S.r.l.

Il debito commerciale verso Aedes Servizi S.p.A. di 481 migliaia di Euro riguarda prevalentemente il riaddebito di servizi amministrativi, di asset management, di servizi generali e di EDP del quarto trimestre 2007.

Il debito finanziario oltre l'esercizio al 31 dicembre 2006 nei confronti di Aedes Financial Services S.r.l. di 2.652 migliaia di Euro è stato riclassificato dalla voce "Debiti verso collegate".

I debiti finanziari, pari a 18.036 migliaia di Euro, sono relativi per 10.556 migliaia di Euro a finanziamenti infra-gruppo regolati nella forma del conto corrente di corrispondenza, per 4.827 migliaia di Euro ai debiti derivanti dal trasferimento del saldo IVA, per 2.427 migliaia di Euro alle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e per 226 migliaia di Euro ai relativi interessi.

Su tutti e tre i debiti maturano, infatti, interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%.

I debiti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e, di fatto, sono tutti destinati a essere utilizzati durevolmente.

*Debiti verso collegate*

(in migliaia di Euro)

Collegata	Valori al 31.12.2007 oltre l'esercizio Finanziari	Valori al 31.12.2006 oltre l'esercizio Finanziari
Aedilia Retail 1 S.r.l. (liquidata)	-	447
Centro S.r.l. (liquidata)	-	424
Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l.	-	450
Diaz Immobiliare S.r.l.	-	59
Mariner S.r.l.	125	125
Trixia S.r.l.	1.000	936
Turati Immobiliare S.r.l.	-	70
Neptunia S.p.A.	4	-
<b>Totale</b>	<b>1.129</b>	<b>2.511</b>

Il debito finanziario oltre l'esercizio al 31 dicembre 2006 nei confronti di Aedes Financial Services S.r.l. di 2.652 migliaia di Euro è stato riclassificato nella voce "Debiti verso controllate".

Sono costituiti per 125 migliaia di Euro dal debito verso Mariner S.r.l. originatosi dal trasferimento dell'IVA di Gruppo su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5% e per 1.004 migliaia di Euro dal debito verso Trixia S.r.l. e Neptunia S.p.A., che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale hanno trasferito la perdita e/o le ritenute 2007.

*Altri debiti*

Gli altri debiti ammontano a 1.362 migliaia di Euro e risultano così composti:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Depositi cauzionali/interessi inquilini	-	168
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>-</b>	<b>168</b>
Caparre confirmatorie	-	634
Premi, permessi e ferie maturate da dipendenti	999	2.275
Depositi cauzionali/interessi inquilini	5	117
Altri debiti	358	2.724
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>1.362</b>	<b>5.750</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>1.362</b>	<b>5.918</b>

I premi, permessi e ferie maturate dai dipendenti ammontano a 999 migliaia di Euro.

Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti verso dipendenti per note spese e altre voci minori.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

*Debiti verso fornitori*

Il saldo verso i fornitori, pari a 3.541 migliaia di Euro (2.901 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) è costituito per 1.422 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.119 migliaia di Euro da fatture da ricevere.

*Ratei e risconti passivi*

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Altri ratei	-	365
Altri risconti	3	6
<b>Ratei e risconti passivi correnti</b>	<b>3</b>	<b>371</b>

**Nota 18. Debiti per imposte correnti: 514 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso Erario per IVA	-	1.199
Debiti verso Erario per imposte correnti	514	27.324
<b>Totale</b>	<b>514</b>	<b>28.523</b>

La voce "Debiti per imposte correnti" passa da 28.523 migliaia di Euro dell'esercizio precedente a 514 migliaia di Euro del 31 dicembre 2007. Il saldo è costituito da ritenute su debiti di lavoro dipendente per 455 migliaia di Euro e da ritenute su debiti di lavoro autonomo per 59 migliaia di Euro.

**Conto economico****Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 11.018 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	2.478	6.119
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	8.301	128.582
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	204	4.730
Prestazioni di servizi	35	-
<b>Totale</b>	<b>11.018</b>	<b>139.431</b>

La voce "Locazioni immobiliari" comprende l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova dei costi per spazi attrezzati per 2.145 migliaia di Euro.

Il decremento del valore delle locazioni immobiliari è dovuto alla cessione di gran parte del patrimonio immobiliare.

La voce "Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" è relativa all'immobile di Via Piave a Bollate ceduto a terzi al prezzo di 5.700 migliaia di Euro.

Sono state inoltre cedute n. 11 unità immobiliari frazionate a Firenze, Milano, Calenzano e Prato per un totale di 2.601 migliaia di Euro.

I proventi netti da cessione immobili iscritti nell'attivo immobilizzato si riferiscono alla plusvalenza netta realizzata con la cessione dell'immobile commerciale sito in Vercelli, tangenziale Ovest.

La voce "Prestazioni di servizi" riguarda il riaddebito di servizi legali e di comunicazione a società del Gruppo.

**Nota 20. Altri ricavi: 32.984 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Altri riaddebiti non relativi a immobili	18	212
Altri proventi	16.344	7.535
Dividendi	16.622	29.884
<b>Totale</b>	<b>32.984</b>	<b>37.631</b>

I dividendi, pari a 16.622 migliaia di Euro, sono relativi per 7.000 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da Aedes Trading S.r.l., per 6.000 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., per 2.500 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da Aedes Servizi S.p.A., per 698 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da C.C.P. Dante S.à.r.l. e per 424 migliaia di Euro al provento della liquidazione di Centro S.r.l.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Proventi da altre alienazioni	1	-
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	15.529	5.346
Proventi vari	814	2.189
<b>Totale</b>	<b>16.344</b>	<b>7.535</b>

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni sono costituite per 7.527 migliaia di Euro dalla plusvalenza realizzata a seguito della cessione del 50% di Diaz Immobiliare S.r.l., per 6.590 migliaia di Euro dalla plusvalenza sulla cessione del 100% di Mandatoriccio S.r.l. e per 1.412 migliaia di Euro dalla plusvalenza sulla cessione del 49% di Arrivederci S.r.l.

I proventi vari si riferiscono per 647 migliaia di Euro al recupero di spese sostenute per conto delle società controllate e per i restanti 167 migliaia di Euro da altre minori.

#### Nota 21. Variazione delle rimanenze: 7.629 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	-	5.984
Costo del venduto	(7.629)	(95.320)
Svalutazione/(Ripresa di valore) delle rimanenze	-	(268)
<b>Totale</b>	<b>(7.629)</b>	<b>(89.604)</b>

La voce ammonta a 7.629 migliaia di Euro e comprende il costo del venduto relativo agli immobili come meglio descritto nella Nota 8.

#### Nota 22. Costi per materie prime e servizi: 16.863 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Costi per acquisto materie prime e altri beni	102	6.155
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	254	1.303
Costi per servizi	16.507	26.440
<b>Totale</b>	<b>16.863</b>	<b>33.898</b>

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

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Altri costi generali	54	50
Costi per acquisto immobili di proprietà	-	5.772
Costi di gestione immobiliare	48	333
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>102</b>	<b>6.155</b>
Pulizia immobili	5	69
Manutenzione	122	544
Assicurazioni	15	80
Spese condominiali	60	323
Altri	52	75
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	-	212
<b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>254</b>	<b>1.303</b>
<b>Provvigioni su vendite c)</b>	<b>190</b>	<b>1.681</b>
Emolumenti Amministratori	4.407	10.889
Emolumenti Collegio Sindacale	109	125
Prestazioni professionali	6.304	8.623
Commissioni e spese bancarie	420	413
Spese viaggio	1.275	851
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	1.290	1.230
Energia	195	191
Spese pubblicità	783	1.076
Diversi	943	936
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>15.726</b>	<b>24.334</b>
Oneri per affitti	180	266
Canoni di leasing	411	159
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>591</b>	<b>425</b>
<b>Totale</b>	<b>16.863</b>	<b>33.898</b>

#### *Costi relativi a immobili di proprietà*

Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla cessione di gran parte del patrimonio immobiliare.

#### *Provvigioni su vendite*

I compensi per provvigioni riguardano i corrispettivi pagati ad Aedes Agency S.r.l. in relazione alla vendita di immobili nel corso dell'esercizio.

#### *Spese generali*

Relativamente alle spese generali, si evidenzia che il decremento della voce emolumenti agli Amministratori è dovuta principalmente al decremento del costo figurativo per stock option a favore dell'Amministratore Delegato, pari a 2.589 migliaia di Euro (-4.947 migliaia di Euro rispetto al 2006).

Il decremento dei costi per prestazioni professionali, pari a 2.319 migliaia di Euro, è dovuto prevalentemente alla diminuzione dei costi per prestazioni tecniche e di property a seguito della dismissione di una parte considerevole del patrimonio immobiliare.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche" comprende manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano.

I costi per pubblicità, che mostrano un decremento di 293 migliaia di Euro, sono relativi a partecipazioni alle fiere del settore, quali all'Expo Italia Real Estate a Milano, MAPIC a Cannes, e Cityscape a Dubai.

La voce "Diversi" comprende l'addebito da parte della controllata Aedes Servizi S.p.A. delle prestazioni per servizi generali svolte da quest'ultima per 297 migliaia di Euro, oltre ai costi per assicurazioni diverse per 259 migliaia di Euro, ai costi per vigilanza e reception uffici per 175 migliaia di Euro e ad altri minori.

*Costi per il godimento di beni di terzi*

Gli oneri per affitti ammontano a 180 migliaia di Euro e sono relativi prevalentemente alla locazione degli uffici di Roma.

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione ai dipendenti per 173 migliaia di Euro e all'addebito da parte della controllata Aedes Servizi S.p.A. della fornitura di apparati informatici, telefonici e dei relativi servizi per 238 migliaia di Euro.

**Nota 23. Costo del personale: 7.153 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Salari e stipendi	4.770	4.339
Oneri sociali	1.264	1.153
Trattamento di fine rapporto	289	137
Altri costi del personale	35	8
Stock option	795	1.213
<b>Totale</b>	<b>7.153</b>	<b>6.850</b>

I costi per il personale evidenziano un incremento di 303 migliaia di Euro, riconducibile principalmente al rafforzamento della struttura organizzativa, come meglio descritto nella Nota 15, nonostante il decremento di 418 migliaia di Euro del costo figurativo per stock option a favore dei key manager.

**Nota 24. Altri costi operativi: 2.946 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
ICI	71	460
Oneri societari generali	1.598	1.675
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	174	179
Altri oneri	885	982
Oneri diversi	218	2.499
<b>Totale</b>	<b>2.946</b>	<b>5.795</b>

L'ICI si è decrementata di 389 migliaia di Euro a causa della cessione di gran parte del patrimonio immobiliare; la voce "Oneri societari generali", rimasta sostanzialmente invariata, si compone di sponsorizzazioni per 479 migliaia di Euro, quali Telecom Italia Open di Golf e la Mostra di Ferroni/Botero a Palazzo Reale - Milano, spese di rappresentanza per 442 migliaia di Euro, perdite su crediti per 530 migliaia di Euro, costi per partecipazione a convegni per 39 migliaia di Euro, abbonamenti per 33 migliaia di Euro, e altre voci per 75 migliaia di Euro.

La voce "Altri oneri" riguarda soprattutto liberalità per 363 migliaia di Euro, di cui 350 migliaia di Euro riferiti alla fondazione "Riccardo Catella".

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri diversi":

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	108	1.849
Minusvalenze da altre alienazioni	57	-
Imposte relative a esercizi precedenti	-	90
Oneri gestione immobiliare	33	316
Oneri anticipata estinzione mutui, leasing, etc.	-	150
Altri minori	20	94
<b>Totale</b>	<b>218</b>	<b>2.499</b>

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono così costituite:

- Cessione del 100% di Vercelli S.r.l. al fondo Boccaccio: 10 migliaia di Euro;
- Liquidazione di Aedilia Retail 1 S.r.l.: 98 migliaia di Euro.

**Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti: (455) migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	4	3
Ammortamenti immobilizzazioni materiali:		
fabbricati	189	1.137
impianti generici	475	1.189
impianti specifici	239	479
altri beni	274	215
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	2	-
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	110	298
Accantonamenti per rischi	(1.748)	1.572
<b>Totale</b>	<b>(455)</b>	<b>4.893</b>

Il decremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali è dovuto al decremento del patrimonio immobiliare.

La voce "Accantonamenti per rischi" è riferita al rilascio per 1.748 migliaia di Euro, a fronte della cessione dell'immobile di Torri di Quartesolo da parte di Aedilia Nord Est S.r.l., dell'accantonamento fatto nel 2005 per impegni contrattuali assunti in sede di cessione di una quota della partecipazione nella stessa Aedilia Nord Est S.r.l.

La svalutazione dei crediti è stata appostata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

**Nota 26. Proventi e (Oneri) finanziari: 12.553 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	356	306
Interessi su finanziamenti a collegate	3.250	3.886
Interessi su finanziamenti a controllate	22.426	12.861
Altri interessi attivi	310	(6)
<b>Totale proventi</b>	<b>26.342</b>	<b>17.047</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su conti correnti bancari	1.364	481
Interessi su finanziamenti bancari	16.302	11.955
Interessi su finanziamenti non bancari	-	1.388
Interessi su finanziamenti da controllate	195	80
Interessi su finanziamenti da collegate	59	149
Interessi su depositi cauzionali inquilini	(116)	1
Valutazione al mercato di strumenti derivati	(4.529)	(12.078)
Interessi passivi su altri debiti	514	497
<b>Totale oneri</b>	<b>13.789</b>	<b>2.473</b>
<b>Totale proventi/(oneri) finanziari netti</b>	<b>12.553</b>	<b>14.574</b>

Nella voce "Proventi" è da rilevare la crescita degli interessi attivi (8.929 migliaia di Euro) per i maggiori finanziamenti concessi alle società controllate e collegate.

Gli interessi attivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi e sui crediti per consolidato fiscale e IVA di Gruppo e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

L'incremento degli oneri finanziari per 11.316 migliaia di Euro è imputabile prevalentemente agli interessi sui mutui e finanziamenti bancari per 4.347 migliaia di Euro in relazione all'incremento del debito bancario e dei tassi di interesse passivi.

L'effetto positivo della valutazione al fair value dei derivati è stato 10.889 migliaia di Euro (1.189 migliaia di Euro di variazione); l'importo di 4.529 migliaia di Euro presente in tabella tiene conto degli interessi passivi di 6.360 migliaia di Euro pagati per l'estinzione della quasi totalità dei derivati che erano in essere al 31 dicembre 2006.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente agli interessi passivi sul prestito obbligazionario per 507 migliaia di Euro.

Gli interessi su depositi cauzionali inquilini di 116 migliaia di Euro sono relativi agli interessi legali maturati negli esercizi precedenti e stornati perché non più dovuti a inquilini di immobili che sono stati ceduti in esercizi precedenti.

## Nota 27. Proventi (Oneri) da partecipazioni: (23.385) migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Svalutazioni</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	4.469	5.676
di partecipazioni in società controllate	18.916	8.777
<b>Totale</b>	<b>23.385</b>	<b>14.453</b>

La voce è relativa alle svalutazioni delle seguenti partecipazioni:

- Trixia S.r.l.: 2.588 migliaia di Euro;
- Aedilia Cinque S.r.l.: 9.839 migliaia di Euro;
- Iupiter S.r.l.: 3.286 migliaia di Euro;
- Milano Est S.p.A.: 2.161 migliaia di Euro;
- Induxia S.r.l.: 1.420 migliaia di Euro;
- Aedilia Sette S.r.l.: 3.630 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l.: 461 migliaia di Euro.

Si rimanda alle Note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

## Nota 28. Imposte sul reddito dell'esercizio: 8.022 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Imposte correnti	(7.925)	(28.099)
Imposte (differite)/anticipate	15.947	21.326
<b>Totale</b>	<b>8.022</b>	<b>(6.773)</b>

(in migliaia di Euro)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
IRES	(11.646)	(26.390)
IRAP	(1.003)	(2.920)
(Oneri)/Proventi da consolidato fiscale	4.697	1.510
(Oneri)/Proventi da trasparenza fiscale	27	(299)
Imposte differite	13.096	21.326
Imposte differite (aliquote Finanziaria 2008)	2.851	-
<b>Totale imposte</b>	<b>8.022</b>	<b>(6.773)</b>

Per quanto riguarda le imposte anticipate si rimanda a quanto già commentato nella voce "Debiti per imposte differite" (Nota 14).

Le imposte correnti pari a (7.925) migliaia di Euro si riferiscono per (1.003) migliaia di Euro a IRAP e per (6.922) migliaia di Euro a IRES della Società.

A causa del risultato ante imposte negativo dell'esercizio in corso, pari a 966 migliaia di Euro, a fronte del quale, comunque, corrisponde un reddito imponibile di 32 milioni di Euro, il prospetto di riconciliazione del tax rate è stato compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento e in diminuzione dell'aliquota IRES effettiva, rispetto a quella ordinaria (anziché, come avvenuto nelle note illustrative del bilancio dell'esercizio precedente, in valori percentuali).



A tal fine, anche il tax rate dell'anno 2006 è stato riclassificato in valori assoluti al fine di permettere la comparabilità con i valori dell'esercizio in corso.

Inoltre, la seguente riconciliazione tiene conto esclusivamente delle imposte di competenza di Aedes S.p.A. e non anche dell'effetto imposte derivante dai redditi imponibili o delle perdite fiscali a lei trasferiti dalle società consolidate fiscalmente.

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007		31.12.2006	
	Imponibile	IRES	Imponibile	IRES
<b>Risultato ante imposte</b>	(966)	(319)	36.143	11.927
Rateizzazione plusvalenze	36.629	12.087	41.400	13.662
Svalutazione attivo immobilizzato	23.385	7.717	14.453	4.769
Interessi attivi riclassificati dividendi	(7.707)	(2.543)	(793)	(262)
Leasing immobiliari	-	-	3.220	1.063
Stock option	3.384	1.117	8.750	2.888
Compenso Amministratori (liquidato)	(1.888)	(623)	-	-
Minusvalenze deducibili	(3.807)	(1.256)	-	-
Plusvalenze esenti	(1.186)	(391)	-	-
Costi indeducibili netti	1.721	568	2.445	807
Plusvalenze (minusvalenze) immobiliari	(268)	(89)	5.964	1.968
Dividendi e altri proventi esclusi	(15.812)	(5.218)	(30.701)	(10.131)
Trasparenza fiscale	4.179	1.379	(779)	(257)
Fondo rischi	(2.374)	(783)	(133)	(44)
<b>Totale</b>	<b>35.290</b>	<b>11.646</b>	<b>79.969</b>	<b>26.390</b>

Riconducendo il risultato d'esercizio ante imposte al reddito imponibile si evidenzia l'effetto negativo derivante dalla rateizzazione in quinti delle plusvalenze immobiliari realizzate negli esercizi precedenti pari a maggiori imposte per 12 milioni di Euro rispetto ai 13,6 milioni di Euro dell'esercizio 2006.

Le altre variazioni sono dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto pari a 7,7 milioni di Euro, al beneficio degli interessi attivi sui finanziamenti riclassificati come dividendi per 2,5 milioni di Euro, ai proventi da partecipazioni esclusi dal reddito imponibile per un importo pari al loro 95% che ha generato un effetto positivo di 5,2 milioni di Euro.

L'effetto imposte sui costi di stock option risultano pari a 1,1 milione di Euro (2,8 milioni di Euro nel 2006). I costi indeducibili netti generano un effetto imposte per 0,5 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro nel 2006).

#### Nota 29. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio, da parte di Aedes S.p.A.

#### Nota 30. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2007 Aedes S.p.A. non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

**Nota 31. Impegni: 414.051 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007	31.12.2006
Canoni di Leasing a scadere	151	165
Fideiussioni rilasciate dalla Società	335.189	253.610
Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società	51	111
Garanzie su beni di proprietà della Società	19.285	61.265
Impegni verso terzi	59.375	75.470
<b>Totale</b>	<b>414.051</b>	<b>390.621</b>

*Canoni di Leasing a scadere*

La Società ha impegni per complessivi 151 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

*Fideiussioni rilasciate dalla Società*

La voce comprende per:

- 25.548 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Poliangolo S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Milano, Via Agnello 12;
- 12.288 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mercurio S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Napoli, Centro Commerciale S. Paolo;
- 34.953 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mariner S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Milano, Via Bagutta 8;
- 40.076 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes Trading S.r.l. a favore di due società di leasing a garanzia del debito residuo relativo ai contratti di leasing dell'immobile di Roma, Via Veneto 54;
- 105.001 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Corso 335 S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Roma, Via del Corso 335. Aedes S.p.A. ha ottenuto dal socio della JV, Cordea Savills SGR S.p.A. idonea controgaranzia per 52.500 migliaia di Euro;
- 7.714 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l. a favore del gruppo Zurigo per richiesta rimborso IVA;
- 1.130 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata REIF 1 S.à.r.l. a favore di Eurohypo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 2.800 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Rho Immobiliare S.r.l. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 2.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Diaz Immobiliare S.r.l. a favore di Société Générale e UniCredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 2.240 migliaia di Euro e 1.600 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle collegate Aedilia Otto S.r.l. e Aedilia Sei S.r.l. a favore di BIM S.p.A. per richiesta rimborso IVA;
- 9.763 migliaia di Euro e 5.000 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse della controllata Aedilia Sette S.r.l. e della collegata Aedilia Due S.r.l. a favore di ING BANK a garanzia del finanziamento e/o mutuo concesso;
- 19.576 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. a favore di UniCredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 29.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata REIF 4 S.à.r.l. a favore di Société Générale a garanzia del finanziamento concesso. Aedes S.p.A. ha ottenuto dal socio della JV, Cordea Savills SGR S.p.A. idonea controgaranzia per 14.500 migliaia di Euro;
- 6.500 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Legioni Romane Properties S.r.l. a favore di BBVA a garanzia del finanziamento concesso;
- 30.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes US RE LLC a favore di Aareal Bank AG a garanzia del finanziamento concesso.

*Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società*

Sono costituite da una fideiussione rilasciata da Banca Toscana S.p.A. nell'interesse della Società a garanzia del canone di affitto di Via del Babuino a Roma per 51 migliaia di Euro.

*Garanzie su beni di proprietà della Società*

La voce ammonta a 19.285 migliaia di Euro e riguarda i pegni concessi a favore di istituti di credito sulle quote possedute nelle società: Turati Immobiliare S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Induxia S.r.l., Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

*Impegni verso terzi*

La voce riguarda per:

- 795 migliaia di Euro l'impegno residuo, scadente nel luglio 2013, assunto da Immobiliare Briseide S.p.A. ora Aedes S.p.A. nei confronti dei locatari Standa Commerciale e Atlanta Market per la riduzione dei canoni contrattuali per un importo annuo di 145 migliaia di Euro;
- 13.580 migliaia di Euro verso la controllata Aedes Luxembourg S.A. per impegni contrattuali relativi a futuri investimenti e/o finanziamenti;
- 23.000 migliaia di Euro l'impegno assunto dalla controllata Aedilia Cinque S.r.l. nei confronti di Victoria Italy Property per garantire il finanziamento;
- 22.000 migliaia di Euro l'impegno assunto dalla controllata Aedilia Cinque S.r.l. nei confronti di FIAT Partecipazioni S.p.A. per i debiti di Rubattino 87 S.r.l.

**Nota 32: Informazioni sui rischi finanziari**

La Società è esposta a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito, sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

*Rischio di credito*

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società al 31 dicembre 2007 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 575.393 migliaia di Euro), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 31. Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società controllate e collegate.

Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale.

La seguente tabella riporta il dettaglio del rischio di credito per voce di bilancio.

(in migliaia di Euro)

Voce	31.12.2007	31.12.2006
Strumenti finanziari derivati	157	-
Crediti finanziari	553.038	415.721
Crediti commerciali e altri crediti	9.456	5.391
Disponibilità liquide	12.742	21.394
<b>Totale</b>	<b>575.393</b>	<b>442.506</b>

**Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie.

La situazione al 31 dicembre 2007 presenta aspetti critici legati all'utilizzo quasi totale delle linee di credito. La strategia a livello di Gruppo prevede la cessione di asset immobiliari da parte di società controllate da Aedes S.p.A. e il conseguente rimborso dei finanziamenti soci concessi da quest'ultima.

La risk analysis effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i cash flow derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2007.

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;
- Cap e Collar: i cash flow sono stati stimati sulla base del valore intrinseco non attualizzato dei singoli caplet/floorlet.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

(in migliaia di Euro)

31.12.2007	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(20.173)	(26.772)	-	(414)	(501)	(889)	(1.694)	(5.021)	(18.253)
Prestiti obbligazionari	(12.249)	(12.664)	(270)	(12.394)	-	-	-	-	-
Finanziamenti in conto corrente	(319.309)	(350.623)	(87.881)	(27.639)	(57.729)	(59.604)	(84.157)	(33.613)	-
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	157	160	-	75	69	16	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(351.574)</b>	<b>(389.899)</b>	<b>(88.151)</b>	<b>(40.372)</b>	<b>(58.161)</b>	<b>(60.477)</b>	<b>(85.851)</b>	<b>(38.634)</b>	<b>(18.253)</b>

31.12.2006	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(20.780)	(27.995)	-	(370)	(469)	(866)	(1.690)	(4.867)	(19.733)
Prestiti obbligazionari	(12.243)	(13.069)	(205)	-	-	(237)	(12.627)	-	-
Finanziamenti in conto corrente	(154.788)	(166.089)	(25.051)	(9.271)	(9.185)	(28.316)	(73.819)	(20.447)	-
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	(10.732)	(10.442)	-	(23)	(993)	(660)	(1.381)	(3.868)	(3.517)
<b>Totale</b>	<b>(198.543)</b>	<b>(217.595)</b>	<b>(25.256)</b>	<b>(9.664)</b>	<b>(10.647)</b>	<b>(30.079)</b>	<b>(89.517)</b>	<b>(29.182)</b>	<b>(23.250)</b>

Nelle scadenze entro 1 mese della voce "Finanziamenti 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 esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio e lungo termine. Tali debiti infatti, essendo indicizzati a un tasso variabile di mercato, espongono la Società a un rischio di oscillazione dei cash flow.

La Società si pone l'obiettivo di limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di strumenti derivati. In particolare, il paniere degli strumenti derivati eligibili è costituito da:

- Interest Rate Swap plain vanilla o step up;
- Interest Rate Cap;
- Interest Rate Collar.

La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39 viene decisa caso per caso e autorizzata centralmente dalla Direzione Finanza Amministrazione e Controllo.

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 2007 di +/- 100 basis point e +/- 50 basis point. L'analisi è stata svolta presupponendo che le altre variabili siano costanti ed è stata svolta per il 2006 utilizzando gli stessi presupposti.

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, che vengono 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.

(in migliaia di Euro)

	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>31.12.2007</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	45	(46)	-	-
Cap, Collar	44	(30)	-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari netta</b>	<b>89</b>	<b>(76)</b>	-	-
<b>31.12.2006</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	808	(850)	-	-
Cap, Collar	112	(23)	-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari netta</b>	<b>920</b>	<b>(873)</b>	-	-

(in migliaia di Euro)

	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>31.12.2007</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	23	(23)	-	-
Cap, Collar	22	(20)	-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari netta</b>	<b>45</b>	<b>(43)</b>	-	-
<b>31.12.2006</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	409	(420)	-	-
Cap, Collar	50	(20)	-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari netta</b>	<b>459</b>	<b>(440)</b>	-	-

Si riporta nel seguito l'analisi di sensibilità alla data di bilancio dei cash flow, che si manifesteranno durante l'esercizio 2008, con i dati di confronto per l'esercizio precedente, rispetto a spostamenti paralleli della curva dei tassi quotata per il 31 dicembre 2007.

(in migliaia di Euro)

	31.12.2007		31.12.2006	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>Variazione nei cash flow (1 anno)</b>				
Finanziamenti a tasso variabile	(1.388)	1.399	(857)	865
Strumenti finanziari derivati	93	(79)	317	(255)
<b>Sensibilità dei flussi finanziari netta</b>	<b>(1.295)</b>	<b>1.320</b>	<b>(540)</b>	<b>610</b>

	31.12.2007		31.12.2006	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>Variazione nei cash flow (1 anno)</b>				
Finanziamenti a tasso variabile	(695)	698	(429)	432
Strumenti finanziari derivati	47	(47)	158	(129)
<b>Sensibilità dei flussi finanziari netta</b>	<b>(648)</b>	<b>651</b>	<b>(271)</b>	<b>303</b>



Controparte	Crediti immobili- lizzati	Crediti correnti	Debiti immobili- lizzati	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Plusva- lenze	Divi- dendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Altri costi operativi	Interessi passivi	Proventi/ (Oneri) da consolidato fiscale
Induxia S.r.l.	5.556	-	-	-	-	-	-	-	298	-	-	-	-
Iupiter S.r.l.*	125	-	2.059	-	-	-	-	-	45	-	-	(47)	-
Manzoni 65 S.r.l.*	-	108	-	-	-	92	-	-	-	-	-	-	-
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.*	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mariner S.r.l.	4.886	-	125	-	-	-	-	-	345	-	-	-	-
Mercurio S.r.l. (ex Risanamento)*	-	110	-	-	-	110	-	-	-	-	-	-	-
Milano Est S.p.A.*	8.545	-	382	-	-	-	-	-	433	-	-	-	-
Neptunia S.p.A.	500	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Poliangolo S.r.l.*	-	-	419	-	-	-	-	-	-	-	-	(13)	-
Porto San Rocco S.r.l.	-	1.114	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rho Immobiliare S.r.l.*	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rubattino 87 S.r.l.*	417	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Trixia S.r.l.	18.600	-	1.000	-	-	-	-	-	1.121	-	-	-	-
Turati Immobiliare S.r.l.	3.409	-	-	-	-	-	-	-	190	-	-	-	-
Vercelli S.r.l.	-	-	-	-	114	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale controllate e collegate</b>	<b>553.014</b>	<b>3.192</b>	<b>19.165</b>	<b>678</b>	<b>2.187</b>	<b>647</b>	<b>204</b>	<b>16.622</b>	<b>25.676</b>	<b>(2.159)</b>	<b>(284)</b>	<b>(254)</b>	<b>(54)</b>
Studio Biscozzi Nobili	-	-	-	19	-	-	-	-	-	(104)	-	-	-
Studio D'Urso Munari Gatti	-	-	-	287	-	-	-	-	-	(507)	-	-	-
Segre Massimo	-	-	-	65	-	-	-	-	-	(57)	-	-	-
Segre S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(39)	-	-	-
<b>Totale complessivo</b>	<b>553.014</b>	<b>3.192</b>	<b>19.165</b>	<b>1.049</b>	<b>2.187</b>	<b>647</b>	<b>204</b>	<b>16.622</b>	<b>25.676</b>	<b>(2.866)</b>	<b>(284)</b>	<b>(254)</b>	<b>(54)</b>

\* Società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.



## Allegato 2 • Compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci e ai Direttori Generali

(in migliaia di Euro)

Soggetto Nome e cognome	Carica ricoperta	Descrizione carica			Emolumenti per la carica	Compensi		Altri compensi
		Durata della carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica			Bonus e altri incentivi	Benefici non monetari	
Alfio Noto	Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	290	-	-	-
Carlo Garavaglia <sup>1,2</sup>	Vice Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	164	-	-	22
Massimo Segre <sup>4</sup>	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	21	-	-	57
Luca Castelli <sup>5</sup>	Amministratore Delegato	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	800	-	-	113
Carlo Castelli <sup>6</sup>	Vice Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	150	-	-	363
Angelo Casò	Amministratore	13.07.2007	01.01.2007	13.07.2007	16	-	-	-
Roberto Mazzotta	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	20	-	-	-
Jean Louis Roidot	Amministratore	Dimessosi in data 13.02.2008	01.01.2007	31.12.2007	32	-	-	-
Enrico Maria Antonelli	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	20	-	-	-
Alberto Carletti	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	20	-	-	-
Emilio Ettore Gnech <sup>1,3</sup>	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	31	-	-	4
Pio Scarsi <sup>9</sup>	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	41	-	-	17
Frank Rainer Vaessen <sup>7</sup>	Amministratore	02.07.2007	01.01.2007	02.07.2007	76	-	-	38
Enrico Colombo <sup>1</sup>	Amministratore	31.01.2007	01.01.2007	31.01.2007	2	-	-	-
Carlo D'Urso <sup>8</sup>	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	24.04.2007	31.12.2007	18	-	-	-
Michele Preda	Amministratore	Dimessosi in data 06.03.2008	27.09.2007	31.12.2007	8	-	-	-
Lambros Anagnostopoulos	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	04.12.2007	31.12.2007	4	-	-	-
Franca Bellini <sup>11</sup>	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	9	-	-	15
Luciano Soldi	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	10	-	-	-

Soggetto Nome e cognome	Carica ricoperta	Descrizione carica			Emolumenti per la carica	Compensi		
		Durata della carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica			Bonus e altri incentivi	Benefici non monetari	Altri compensi
Antonella Ciocca	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	10	-	-	-
Ezio Anghileri <sup>10</sup>	Direttore Generale	31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	621	415	auto aziendale	46
Angelo Fornasari	Presidente Collegio Sindacale	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	49	-	-	-
Mario Magenes	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	30	-	-	-
Silvio Necchi	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008	01.01.2007	31.12.2007	30	-	-	-

Per i compensi relativi ai key manager si rimanda all'allegato 2 del bilancio consolidato.

1. Socio dello Studio Biscozzi Nobili. I compensi professionali maturati a favore dello Studio Biscozzi Nobili nel corso dell'esercizio ammontano a 104 migliaia di Euro.
2. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. e in Aedes Luxembourg S.A.
3. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Golf Tolcinasco S.r.l. (correlata indirettamente tramite Dixia S.r.l.) e Consigliere in Aedes Value Added SGR S.p.A.
4. Socio dello Studio Segre S.r.l. I compensi professionali maturati a favore dello Studio Segre S.r.l. nel corso dell'esercizio ammontano a 39 migliaia di Euro, mentre gli altri compensi ammontano a 57 migliaia di Euro e si riferiscono all'attività di consulenza e assistenza dell'ufficio societario.
5. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Dixia S.r.l. e Milano Est S.p.A., alla carica di Presidente in Aedes Value Added SGR S.p.A. e di Consigliere nelle società Aedes Investissement S.A. e Neptunia S.p.A.
6. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes Investissement S.A., di Presidente in Rubattino 87 S.r.l. (correlata indirettamente tramite Aedilia Cinque S.r.l. e Milano Est S.p.A.), di Amministratore Unico nella società EURL AIM France (correlata indirettamente tramite Aedes Investissement S.A.), di Amministratore Delegato in Mariner S.r.l. e di Consigliere in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. e Aedes UK Limited (correlata indirettamente tramite Aedes Investissement S.A.).
7. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes Investissement S.A. e Aedes Luxembourg S.A.
8. Socio dello Studio legale Associato D'Urso Munari Gatti. I compensi professionali maturati a favore dello Studio legale Associato D'Urso Munari Gatti nel corso dell'esercizio ammontano a 507 migliaia di Euro.
9. Gli altri compensi si riferiscono all'emolumento maturato per la carica di Consigliere in Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.
10. Gli altri compensi si riferiscono all'emolumento maturato per la carica di Consigliere in Mariner S.r.l. e di Amministratore Delegato in Adriano 81 S.r.l.
11. Gli altri compensi sono stati deliberati dal CdA in data 4 dicembre 2007 e si riferiscono ai compensi per l'assistenza prestata nell'approntamento del Modello Organizzativo di Aedes S.p.A. e delle società del Gruppo.

### Allegato 3 • Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob in attuazione della delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

(in migliaia di Euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	115
Altri servizi	Rete Reconta Ernst & Young S.p.A. <sup>1</sup>	84
<b>Totale</b>		<b>199</b>

<sup>1</sup> Attività connesse al Business Plan triennale 2008-2010.

### Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Luca Castelli in qualità di Amministratore Delegato ed Ezio Aghileri in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari di Aedes S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2007.

2. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

27 marzo 2008

L'Amministratore Delegato

Luca Castelli

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari

Ezio Aghileri

**Relazione della società di revisione**  
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2007.

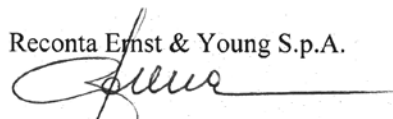
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Aedes S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Aedes S.p.A. presenta al 31 dicembre 2007 un indebitamento finanziario netto pari ad 339 milioni di euro, di cui la parte a breve ammonta a 200 milioni di euro; inoltre, le linee di credito concesse dagli istituti bancari risultano pressoché interamente utilizzate. Tale situazione è stata anche influenzata dal generale rallentamento del mercato immobiliare che ha indotto alla posticipazione di alcune significative operazioni previste dalla Società e da alcune società da lei

controllate. A fronte di tale situazione di tensione finanziaria, gli amministratori hanno definito ulteriori azioni a breve termine, rispetto a quelle definite nel piano industriale 2008-2010 (il "Piano"), volte a ridurre l'indebitamento a livelli compatibili con le ipotesi di sviluppo del Gruppo delineate nel Piano, tra le quali la cessione di alcuni immobili della società e delle società controllate ritenuti non strategici ed il rifinanziamento di alcune linee di credito.

Gli amministratori, nelle note al bilancio, indicano che lo stesso è stato redatto utilizzando principi contabili che prevedono soddisfatto il criterio della continuità aziendale, illustrando gli elementi significativi dell'indebitamento finanziario, nel presupposto che le principali azioni volte a ridurre l'indebitamento della società e del Gruppo, sopra in sintesi indicate, siano positivamente attuate nel corso dell'esercizio 2008.

Milano, 11 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena  
(Socio)

## | Allegato 3 • Relazione del Collegio Sindacale

### Relazione del Collegio Sindacale alla Assemblea degli Azionisti della AEDES S.p.A.

(ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, codice civile)

(importi espressi in Euro, senza indicazione di decimali)

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale riferisce sull'attività di vigilanza svolta e su quanto richiesto dall'art. 153 del Decreto Legislativo n. 58/98 (in seguito TUF) e dall'art. 2429 c.c., facendo anche riferimento ai principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e tenendo conto delle indicazioni fornite dalla Consob in materia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate. Tali operazioni vengono analiticamente descritte nella Relazione sulla gestione predisposta dagli Amministratori alla quale si fa rinvio. Al riguardo abbiamo accertato e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non fossero in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o in conflitto di interesse e fossero improntate ai principi di corretta amministrazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF. A tal fine, abbiamo ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali anche tramite la raccolta di documentazione e, a tal riguardo, non abbiamo osservazioni da riferire.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e del sistema di controllo interno mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e gli incontri con la Società di revisione e con il Comitato di Controllo interno.

Riteniamo che il sistema amministrativo-contabile, per quanto da noi constatato ed accertato, sia in condizioni di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Per quanto riguarda l'adeguatezza del sistema di controllo interno, il Collegio Sindacale ritiene il sistema in costante aggiornamento, adeguato e funzionante, mentre per quanto concerne l'operatività e l'organizzazione della struttura operante all'estero condivide la raccomandazione espressa dal Comitato di Controllo Interno circa l'adeguamento delle procedure agli standard raggiunti dalla struttura operante in Italia.

Abbiamo inoltre tenuto periodiche riunioni con i responsabili della Società di revisione per un reciproco scambio di informazioni e con i Collegi Sindacali delle società controllate italiane: nel corso di tali riunioni non sono emersi fatti e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo ricevuto dalla Società di revisione le informazioni riguardanti i corrispettivi fatturati complessivamente dalla stessa e dai soggetti appartenenti alla sua rete, così come definiti dall'art. 160 del TUF. Per quanto riguarda la comunicazione per le prestazioni di servizi diversi dalla revisione, di cui ai Principi sull'indipendenza del revisore, rimandiamo alle informazioni fornite dalla Società nelle note al bilancio consolidato in ottemperanza al disposto dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti. La Società di revisione ci ha comunicato di essere indipendente nei confronti della Società capogruppo, delle sue controllate e delle sue collegate.

Il Collegio Sindacale ha acquisito le necessarie informazioni su eventuali operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate e infragruppo e su operazioni ordinarie, in merito alle quali fornisce le seguenti informazioni:

- la Società non ha effettuato operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate o con società infragruppo
- la Società ha effettuato operazioni infragruppo di natura ordinaria che rispondono agli interessi della Società e del Gruppo e sono avvenute alle normali condizioni di mercato
- le operazioni con parti correlate sono di natura ordinaria e sono avvenute alle normali condizioni di mercato nell'interesse della Società e del Gruppo

Il Collegio ritiene che l'informativa resa nella Relazione sulla gestione dagli Amministratori e in Nota integrativa in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate sia adeguata.

Nel corso dell'esercizio, il Collegio non ha ricevuto esposti o denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.; ha rilasciato parere favorevole (ex-art. 154-bis, comma 1, del TUF e art. 13-bis dello Statuto Sociale) in relazione alla nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e, successivamente, del Dirigente Preposto subentrato; ha rilasciato pareri ai sensi dell'art. 2389 c.c. in relazione alla remunerazione di amministratori investiti di particolari cariche; ha approvato, ai sensi dell'art. 2386 c.c., le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di sostituzione per cooptazione di amministratori dimissionari; ha espresso parere favorevole in relazione ad un incarico conferito ad una società appartenente alla rete Reconta Ernst & Young S.p.A.

In relazione all'adesione della Società al Codice di Autodisciplina delle società quotate edito nel marzo 2006 da Borsa Italiana S.p.A., si fa rinvio alla Relazione annuale sulla Corporate Governance per l'esercizio 2007, il cui testo integrale viene messo a Vostra disposizione e di chiunque ne faccia richiesta secondo le modalità previste da Borsa Italiana S.p.A. Detta relazione, alla quale facciamo rinvio per una Vostra più adeguata e completa informativa, riporta le informazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni ed evidenzia inoltre numero e nominativo dei Consiglieri che possiedono i requisiti di indipendenza; a tal riguardo, il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Il Collegio Sindacale si è riunito n. 16 volte nel corso dell'esercizio e ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (n. 9), del Comitato Esecutivo (n. 8) e del Comitato di Controllo Interno (n. 8). L'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale, anche mediante periodici incontri con l'Organismo di Vigilanza ex-D. Lgs. n. 231/2001, non ha messo in luce omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di essere segnalati agli azionisti e agli organi di controllo.

Il bilancio d'esercizio della Società e il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2007 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea.

Il bilancio d'esercizio presenta un utile di Euro 7.055.701 ed il bilancio consolidato una perdita di competenza del Gruppo di 12.103 migliaia di Euro: entrambi i documenti sono stati trasmessi al Collegio Sindacale nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla gestione. Il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge e delle disposizioni a cui la legge fa rinvio, che regolano la formazione di entrambi i documenti mediante controlli effettuati in proprio e tramite informazioni acquisite dagli Amministratori e dalla Società di revisione.

La Società di revisione ha emesso in data 11 aprile 2008 le Relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 156 del TUF che non contengono rilievi.

Il Collegio Sindacale richiama l'attenzione su quanto segnalato dalla Società di revisione nelle predette Relazioni, alle quali si fa espresso rinvio, in merito all'elevato indebitamento finanziario netto, di cui una parte significativa a breve termine, in presenza di linee di credito concesse dagli istituti bancari pressoché interamente utilizzate. La Società di revisione evidenzia inoltre come gli Amministratori, a fronte di tale situazione di tensione finanziaria, abbiamo definito azioni a breve termine volte a ridurre l'indebitamento.

Il Collegio Sindacale, da parte sua, sottolinea che le sfavorevoli condizioni di mercato potrebbero rallentare le azioni di smobilizzo avviate per recuperare in tempi accettabili le risorse finanziarie necessarie per consentire il rispetto delle scadenze, come peraltro evidenziato dagli Amministratori nel paragrafo della loro Relazione relativo all'evoluzione della gestione.

Il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 e concorda con il Consiglio di Amministrazione in ordine alla destinazione dell'utile d'esercizio alla riserva legale per l'importo di Euro 12.930 e alla riserva straordinaria per l'importo di Euro 7.042.771.

Milano, 11 aprile 2008

Il Presidente - Angelo Fornasari  
Il Sindaco effettivo - Mario Magenes  
Il Sindaco effettivo - Silvio Necchi





**Aedes S.p.A.**

Sede Legale  
Bastioni di Porta Nuova, 21  
20121 Milano • Italia

[info@aedesgroup.com](mailto:info@aedesgroup.com)  
[www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com)

Capitale sociale sottoscritto e versato: 26.460.001,62 Euro

REA Milano n. 112395

Registro delle Imprese di Milano e C.F. 00824960157

Partita IVA 13283620154

Coordinamento editoriale  
Twister communications group • Milano

Progetto grafico  
Achilli Ghizzardi Associati • Milano

Stampa  
Lasergrafica Polver • Milano



**Gruppo Aedes**

Bastioni di Porta Nuova 21

20121 Milano • Italy

T. 02 6243 1

F. 02 29002 719 • 02 29002 745

[www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com)