



AEDES S.p.A.
Bastioni di Porta Nuova, 21- 20121 MILANO
TEL: 02 6243.1 – FAX: 02 29002719
Cap.Soc. sottoscritto e versato Euro 26.252.868,46 – R.E.A. Milano N.112395
Registro delle Imprese di Milano e C.F. 00824960157 P.IVA n. 13283620154

***Bilancio
al 31 dicembre 2008
103° esercizio***

INDICE

1.1 CARICHE SOCIALI.....	4
1.2 STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2008.....	5
1.3 PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO	12
1.4 ANDAMENTO DEL TITOLO	14
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	15
2.1 ANDAMENTO DEL GRUPPO AEDES	17
2.2 SINTESI DEI RISULTATI CONSOLIDATI E DELLA CAPOGRUPPO	18
2.3 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI.....	34
2.4 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI NEL DOCUMENTO	35
2.5 PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE E DECRETI INGIUNTIVI RICEVUTI.....	36
2.6 CONTINUITÀ AZIENDALE.....	39
2.7 ALTRI EVENTI DELL'ESERCIZIO	47
2.8 ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	49
2.9 IL MODELLO DI BUSINESS DEL GRUPPO	54
2.10 AREA SERVIZI	54
2.11 AREA INVESTIMENTI	62
2.12 RAPPORTI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO E LE ENTITÀ CORRELATE	71
2.13 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	71
2.14 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO.....	71
2.15 CORPORATE GOVERNANCE	71
2.16 ADEMPIMENTI AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001	73
2.17 TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI (D. LGS. 30 GIUGNO 2003, N. 196)	74
2.18 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO	75
2.19 RAPPORTI CON INVESTITORI ISTITUZIONALI E AZIONISTI.....	76
2.20 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	78
2.21 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	78
2.22 ADEGUAMENTO ALL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI	79
2.23 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO	79
2.24 VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE	80
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES	87
3.1 STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	87
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	89
3.3 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	90
3.4 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO.....	91
3.5 PREMessa	92
3.6 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	93
3.7 CRITERI DI VALUTAZIONE	94
3.8 AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	109
3.9 NOTE ILLUSTRATIVE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO	110
3.10 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	152
3.11 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	164
3.12 ALLEGATO 3- PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO	166
3.13 ALLEGATO 4 INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	170
3.14 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	171
4 PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO.....	173
4.1 STATO PATRIMONIALE	173
4.2 CONTO ECONOMICO	175
4.3 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO.....	176

4.4 RENDICONTO FINANZIARIO	177
4.5 PRINCIPI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO	178
4.6 NOTE ILLUSTRATIVE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO	191
4.7 ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTE CORRELATE	235
4.8 ALLEGATO 2: COMPENSI SPETTANTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI ED AI DIRETTORI GENERALI(*)..	236
4.9: ALLEGATO 3 INFORMAZIONI AI SENSI DELL' ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	238
4.10 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL' ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.	239
4.11 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	240
4.12 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	242

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Alfio Noto
Vice Presidente	Tommaso Cartone (1) (**)
Amministratore Delegato	Luca Castelli (1) (*)
Consiglieri	Lambros Anagnostopoulos Domenico Bellomi Alberto Bombardelli Roberto Cappelli Alberto Carletti Carlo Castelli(1) (***) Carlo Garavaglia (1) (3) Emilio Ettore Gnech (2) Fabrizio Redaelli (2) (4) Pio Giovanni Scarsi (2) (3)

- (1) Membri del Comitato Esecutivo (****)
(2) Membri del Comitato per il Controllo Interno
(3) Membri del Comitato per la Remunerazione e l'Incentivazione
(4) Membro dell'Organismo di Vigilanza

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.

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* 2008.

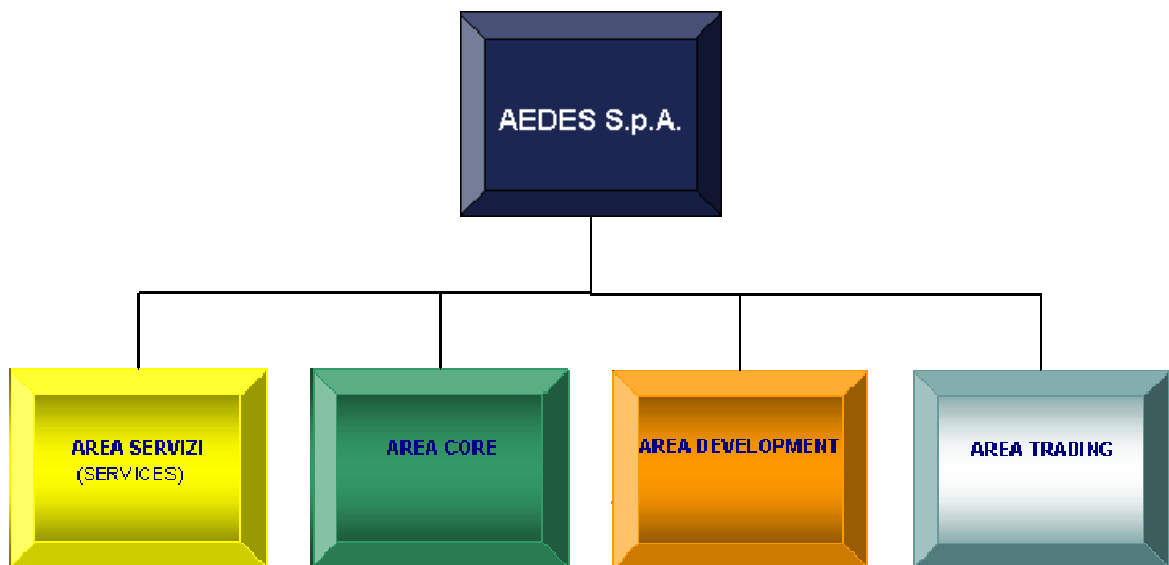
(**) Al Vice Presidente è stato delegato il compito della supervisione dell'organizzazione e della struttura del Gruppo.

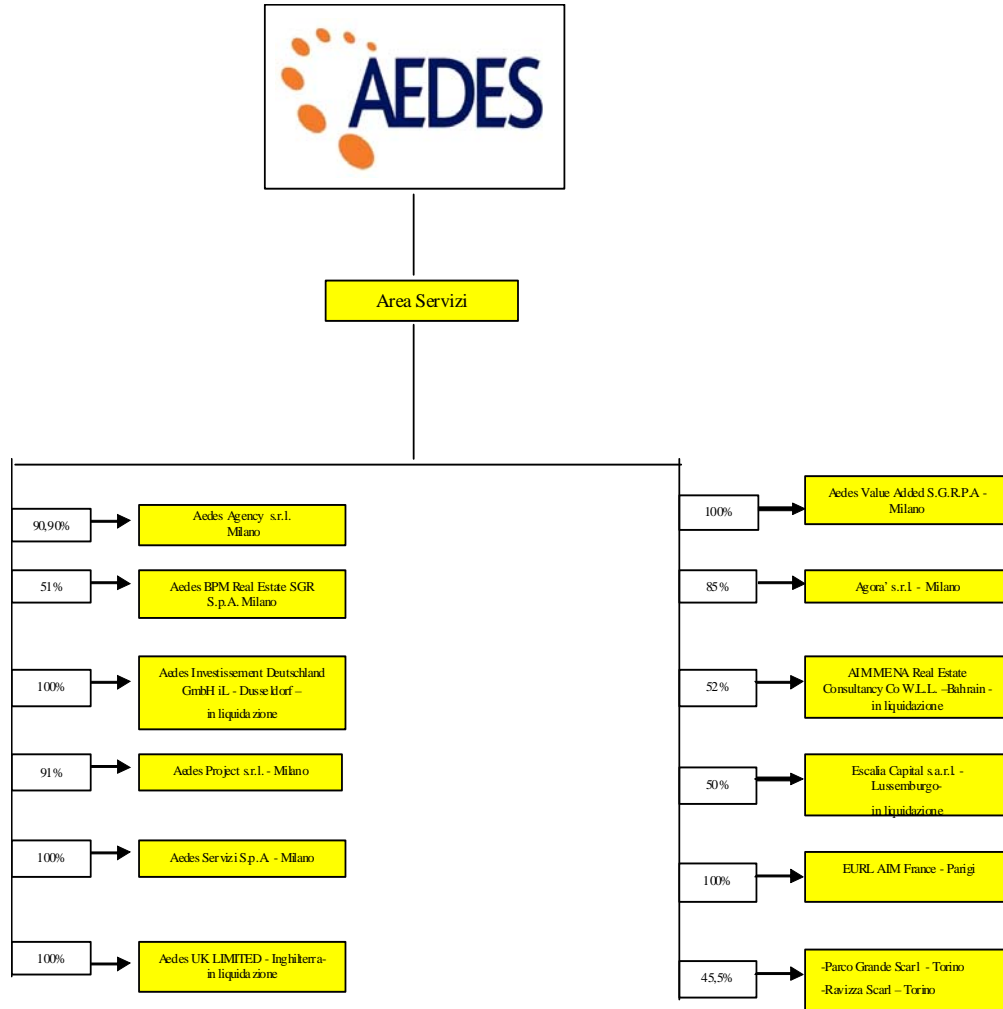
(***) Al Consigliere Carlo Castelli è stato delegato il compito di sovrintendere le attività del Gruppo che interessano il settore dello sviluppo.

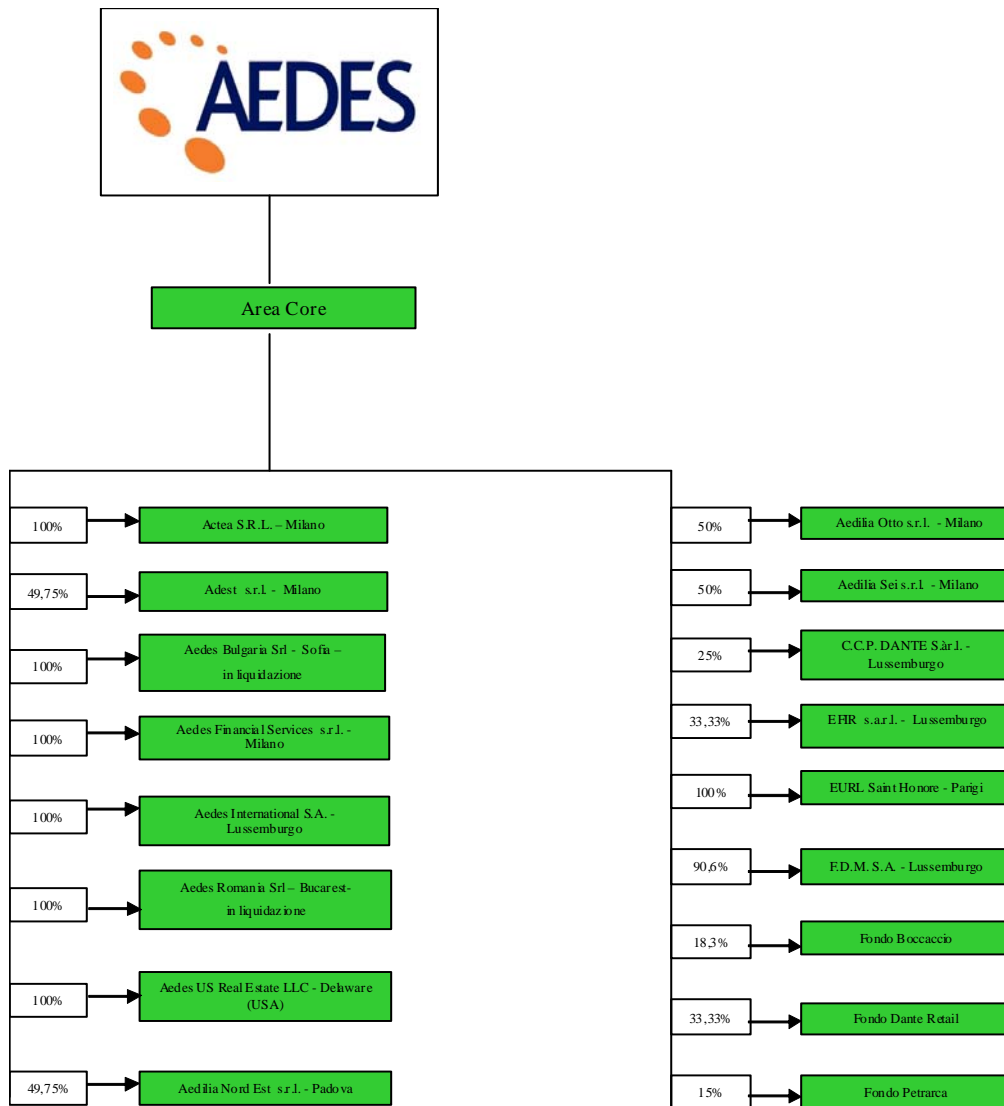
(****) Al Comitato Esecutivo sono delegati i poteri limitatamente agli atti previsti dalla delibera consiliare del 14 maggio 2008. Sul punto si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla *Corporate Governance* 2008.

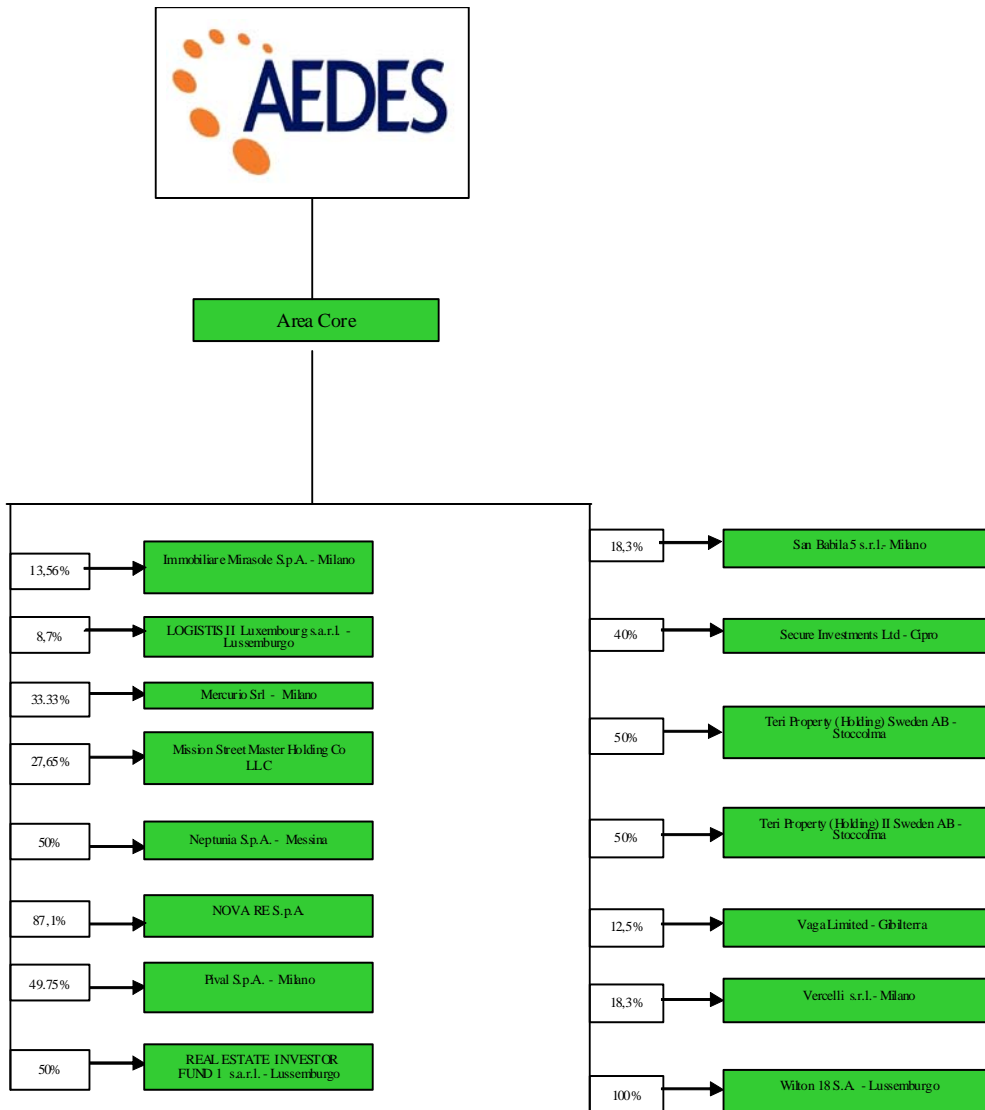
1.2 Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2008

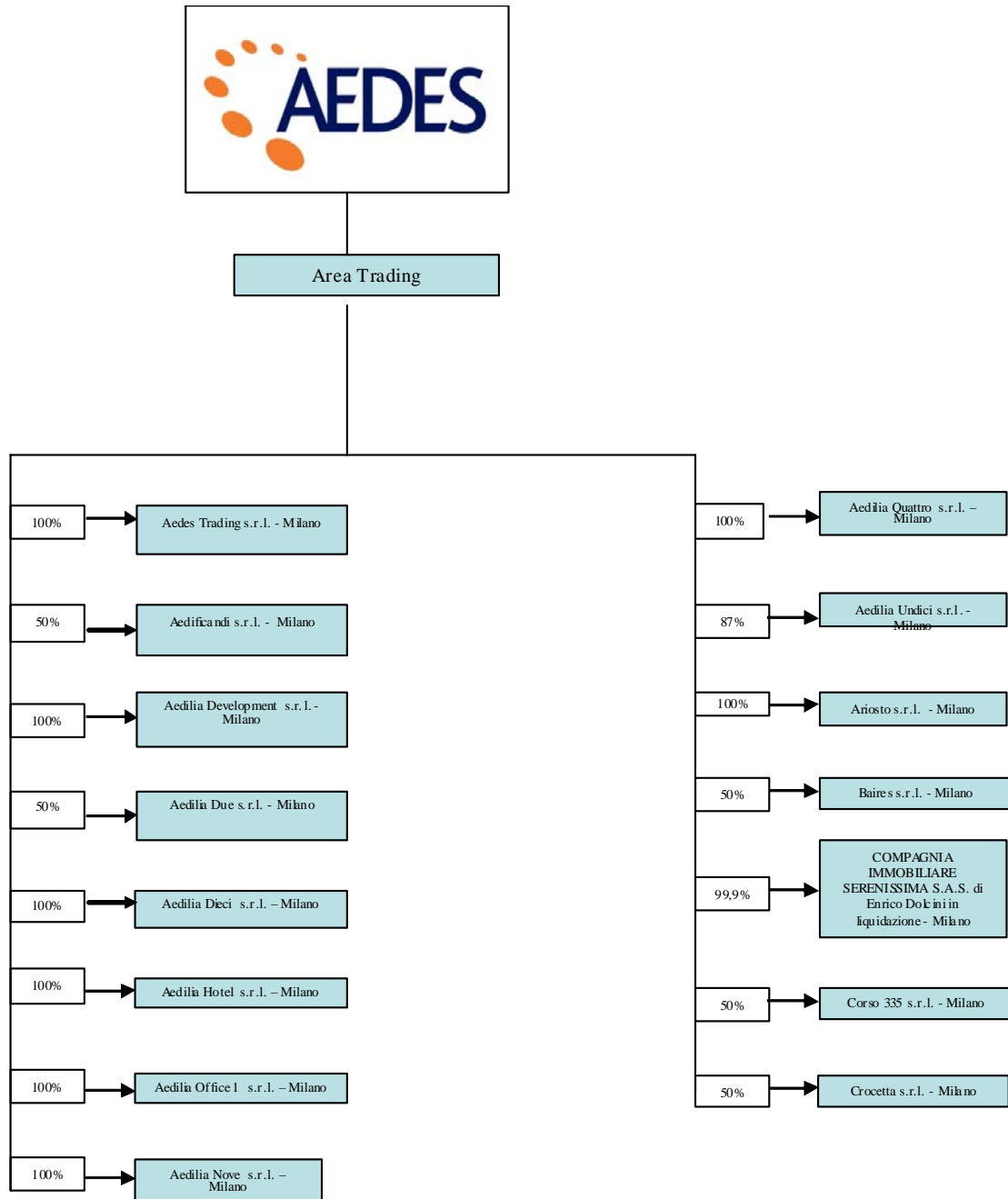
Aedes è una *co-investor e management company* attiva in due principali linee di business - servizi immobiliari e co-investimenti in fondi e JVs nei segmenti *core asset, development and trading*.

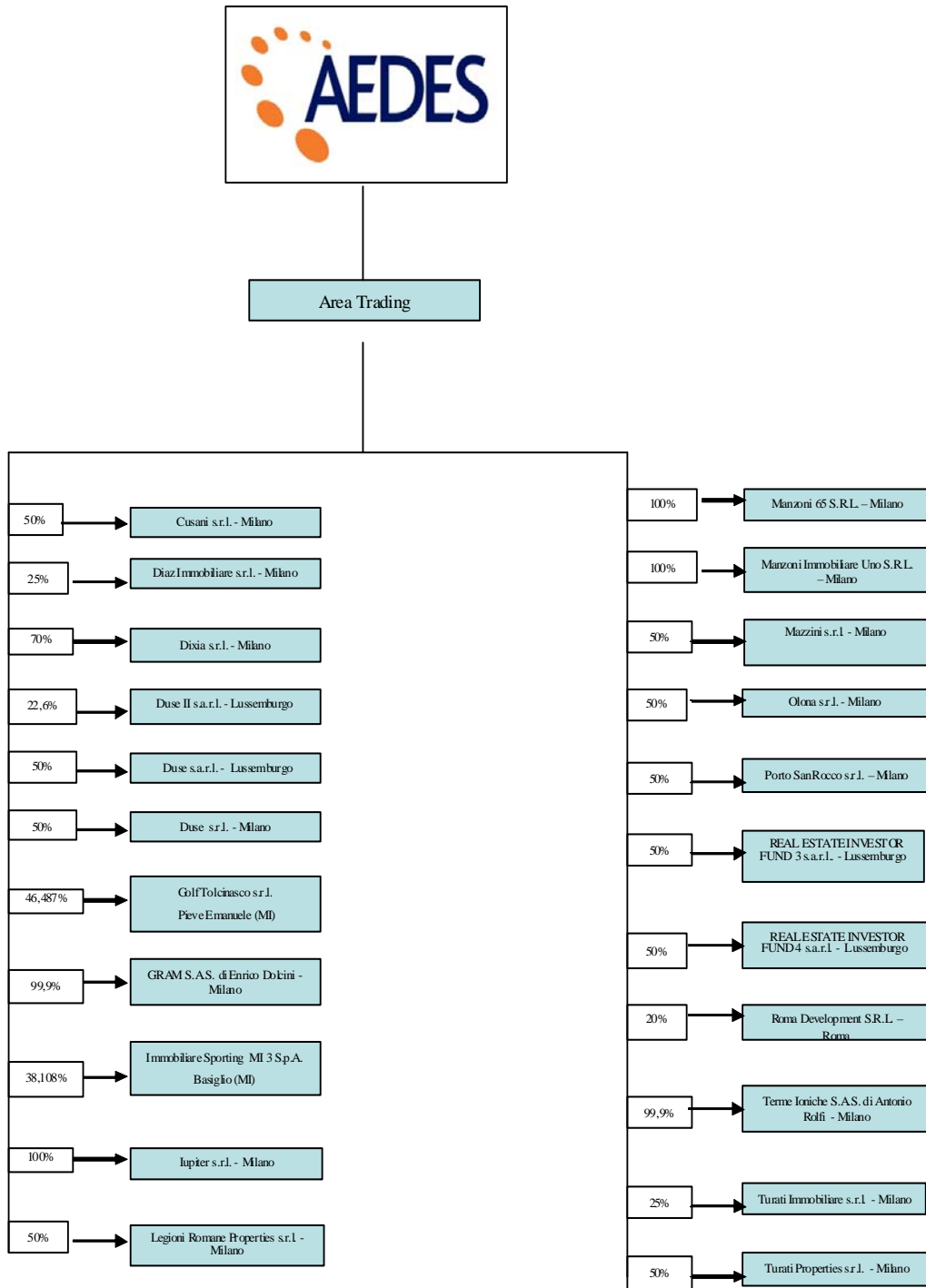


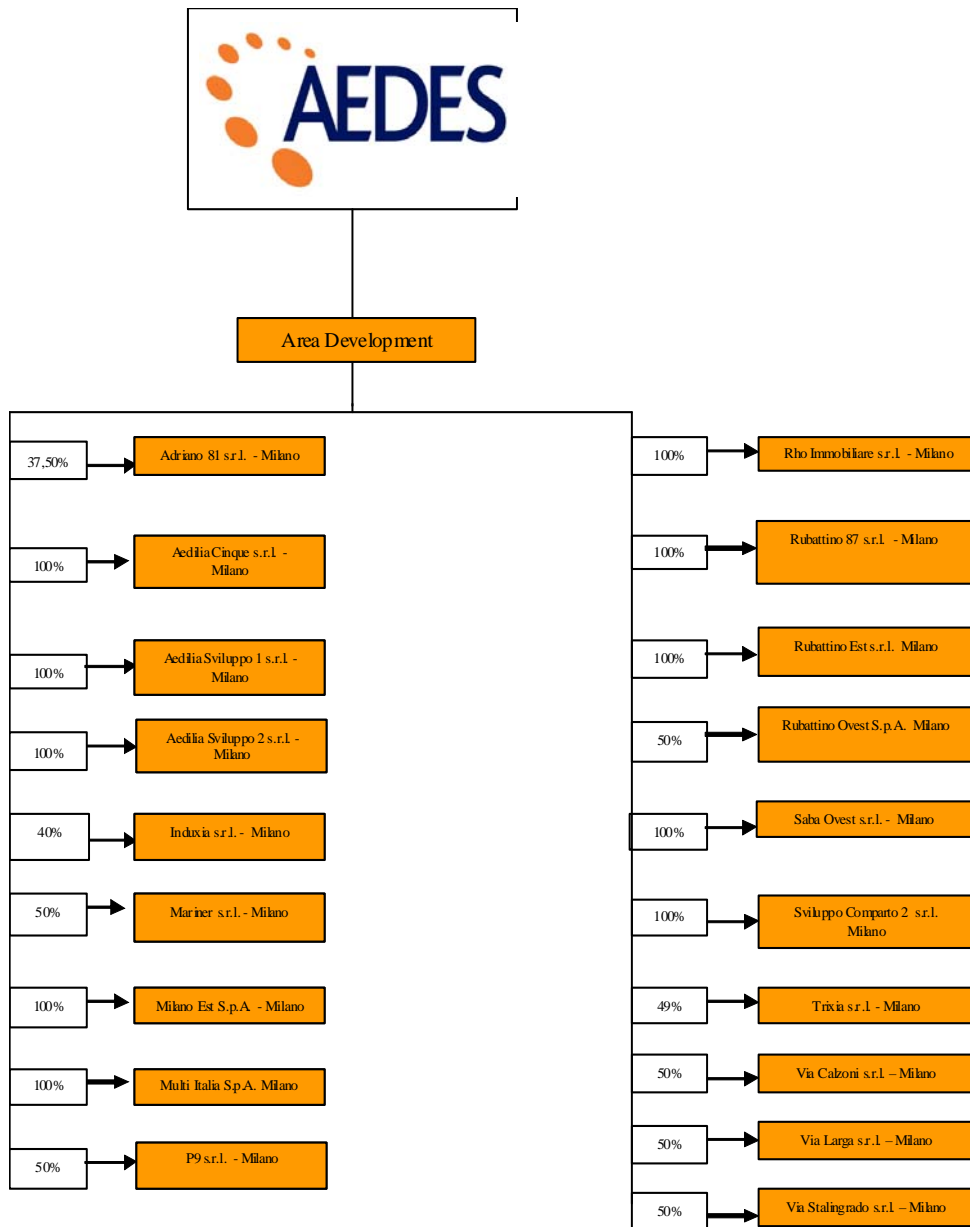












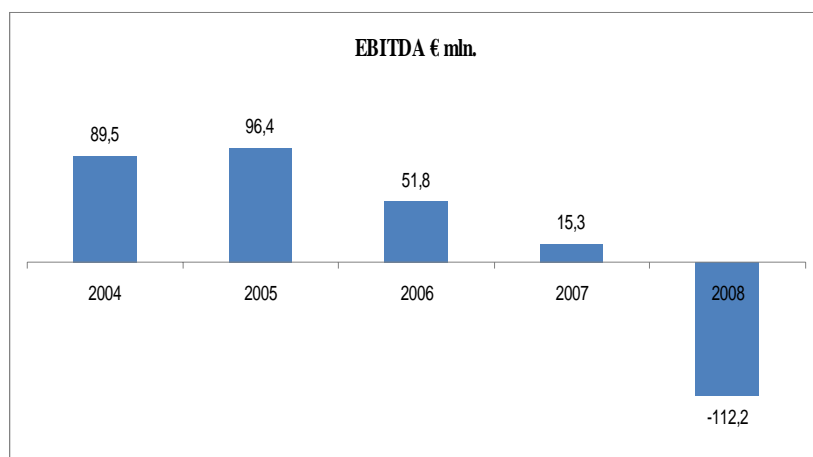
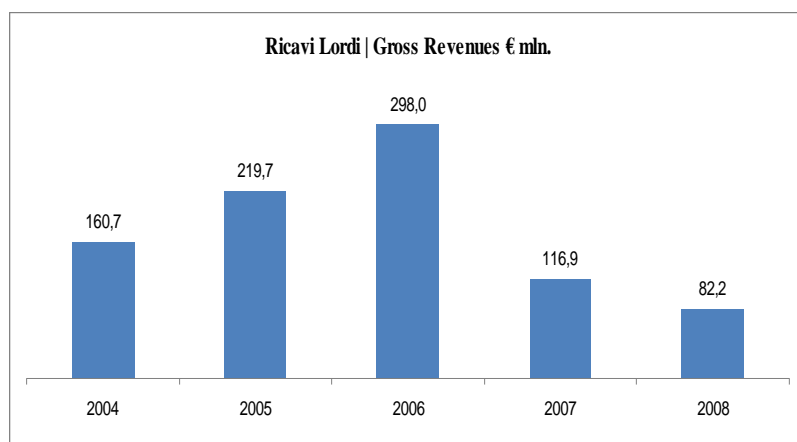
1.3 Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

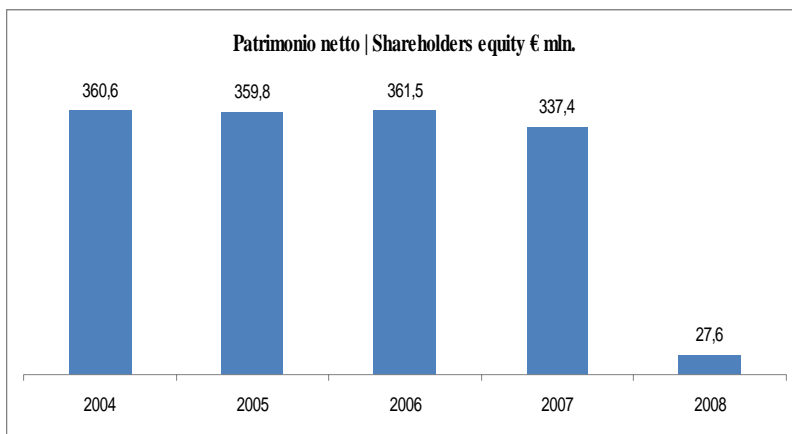
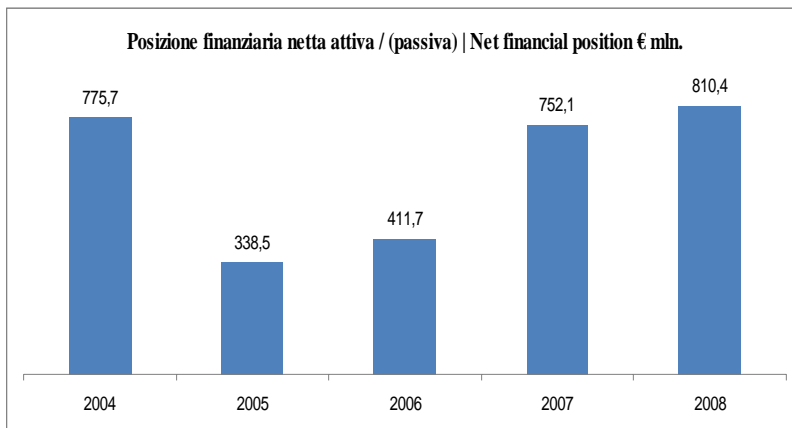
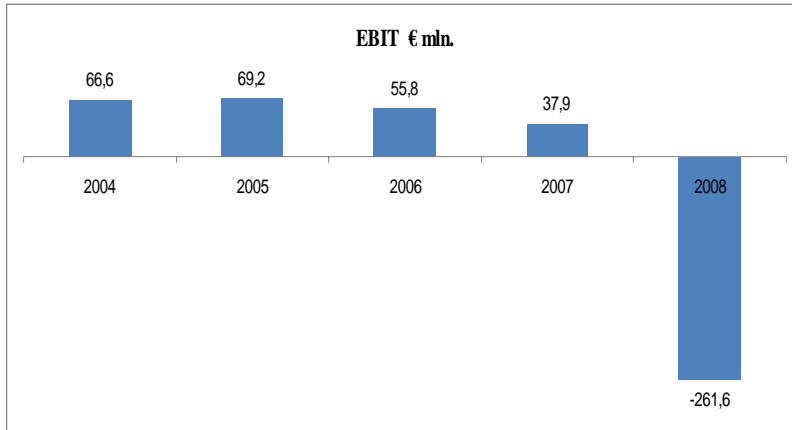
Importi in milioni di Euro	2004	2005	2006	2007	2008
Ricavi Lordi / Gross Revenues	160,7	219,7	298	116,9	82,2
EBITDA	89,5	96,4	51,8	15,3	-112,2
EBIT(*)	66,6	69,2	55,8	37,9	-261,6
Risultato prima delle imposte / Earnings before taxes	3,0	32,0	50,0	11,2	-318,1
Risultato netto del Gruppo / Net income for the Group	5,8	16,6	27,2	-12,1	-310,7
Posizione finanziaria netta (attiva) / passiva / Net financial position	775,7	338,5	411,7	752,1	810,4
Patrimonio netto / Shareholders equity	360,6	359,8	361,5	337,4	27,6
Patrimonio netto del Gruppo / Shareholders equity of the Group	335,8	334,5	339,5	316,0	5,3
Capitale investito netto (valore di libro) / Invested capital (book value)	1.230,80	852,00	869,40	1.135,60	859,20

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

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi ed indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati ed alcuni indicatori alternativi di performance di comune uso nella comunità finanziaria.

Si rinvia al paragrafo 2.4 per un glossario degli indicatori alternativi utilizzati nel presente Bilancio.





1.4 Andamento del titolo

Aedes SpA è quotata alla Borsa Italiana dal 1924.

Nel corso del 2008 il valore del titolo è passato da € 3,49 a € 0,43 per azione, con un forte deprezzamento dovuto alle difficoltà economico-finanziarie del Gruppo (si veda diffusamente la Relazione sulla Gestione) congiunto alle difficoltà dei mercati finanziari.

Highlights 2008:

Prezzo al 30/12/2007: € 0,43

Prezzo Massimo: 03/ 01/08- € 3,47

Prezzo Minimo: 22/12/08 - € 0,41

Capitalizzazione di borsa al 30/12/2008: 44 milioni di Euro

Capitalizzazione di borsa al 26/03/2009: 56 milioni di Euro

Tale andamento, proseguito anche nel corso dei primi mesi del 2009, riflette il peggioramento della situazione economico finanziaria internazionale che ha comportato un andamento molto negativo dei mercati finanziari e in particolare dei titoli a piccola e media capitalizzazione e dei titoli appartenenti al settore immobiliare. Il titolo Aedes ha risentito inoltre della crisi di liquidità aggravatasi in particolare nel corso dell'esercizio.

Nel corso del 2008 Aedes ha chiesto a Borsa Italiana di non fare più parte del segmento Star (Segmento Titoli Alti Requisiti) del Mercato MTA in cui era entrata nel corso del 2001, e nel mese di settembre è uscita dall'indice EPRA

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

con la Relazione degli Amministratori sulla gestione di seguito esposta si vuole commentare sia la gestione del gruppo Aedes, sia della capogruppo Aedes S.p.A.

Come già reso noto al mercato, la Capogruppo e la maggior parte delle società del Gruppo si trovano in stato di crisi finanziaria che ha reso non più possibile lo sviluppo delle attività secondo i piani in precedenza definiti.

La conseguenza di tale stato di crisi si sostanzia nella rilevante incertezza relativamente alla continuità aziendale del Gruppo. La crisi di liquidità in cui il Gruppo versa e l'impossibilità di accedere a nuovi finanziamenti, anche a causa dei mancati adempimenti delle scadenze con gli istituti di credito e le escussioni di fidejussioni da parte di alcuni creditori, unitamente alla incapacità di far fronte con il proprio attivo alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto, pongono dubbi significativi circa la possibilità del Gruppo Aedes di agire in continuità aziendale.

Tutto ciò premesso, si è provveduto in ogni caso alla redazione del bilancio utilizzando i criteri che ritengono soddisfatto il principio delle continuità aziendale, sulla base delle attività poste in essere dagli amministratori per il salvataggio del Gruppo ed in particolare, a fronte dell'offerta di VI-BA S.r.l. ed Isoldi Immobiliare S.p.A. del 3 dicembre 2008, meglio descritta in un'apposita sezione della presente relazione, che – a seguito della negoziazione successivamente svolta – tra l'altro sinteticamente oggi prevede:

- un aumento di capitale sociale, in forma inscindibile, da offrire in opzione ai soci per circa 150 milioni di Euro;
- un aumento del capitale sociale in natura a favore di Isoldi Immobiliare S.p.A. mediante conferimento di una società di nuova costituzione ("New Co"), per un ammontare complessivo massimo pari a circa 170 milioni di Euro.

Gli aumenti di capitale sopra descritti sono condizionati ad un accordo con le banche finanziatrici attualmente in corso di formalizzazione che prevede:

- la trasformazione dell'85% del debito chirografario consolidato alla data di firma dell'accordo di ristrutturazione, pari a circa 310 milioni di Euro, in quote di capitale di rischio ed il consolidamento per 5 anni del 15% della restante parte del credito chirografario (pari a circa 50 milioni di Euro);
- la moratoria per 5 anni nel rimborso del debito ipotecario (quota capitale e quota interessi) alla data di firma dell'accordo di ristrutturazione (pari a circa 350 milioni di Euro);
- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, per un ammontare massimo pari a circa Euro 50 milioni a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari individuati nell'Accordo di Ristrutturazione, come di seguito definito, a seguito della escussione delle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle sue controllate;

- la concessione di un finanziamento *bridge* – tramite apertura di credito avente durata fino all'esecuzione dell'Aumento di capitale in Opzione, fino ad un massimo di 20 milioni di Euro per la copertura dei fabbisogni finanziari urgenti del Gruppo Aedes.

Coerentemente a quanto sopra esposto, anche con riferimento all'Offerta degli Offerenti, il Consiglio di Amministrazione di Aedes, in data 30 dicembre 2008, ha approvato un nuovo Piano Industriale che copre il periodo 2009 - 2013, che recepisce un contesto di mercato immobiliare in forte contrazione per il prossimo biennio e in graduale ripresa solo a partire dal 2011. Il Piano riposiziona il modello di *business* di società di servizi immobiliari e sull'attività di *property company*, con un necessario ridimensionamento della struttura organizzativa e dei relativi costi.

Il Piano Industriale prevede una prima fase (2009 - 2010) di ristrutturazione, in termini sia di ridimensionamento del business sia di riduzione della struttura dei costi associati, cui farà seguito un triennio di sviluppo che potrà beneficiare di un graduale recupero del mercato immobiliare. Il Piano Industriale è stato sviluppato a livello gestionale fino all'evoluzione dell' EBITDA.

In data 26 marzo 2009 il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato il Piano, sostanzialmente in linea con quello già approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 dicembre 2008, comprendendo anche gli effetti finanziari e patrimoniali derivanti dall'esecuzione dell'Operazione di ristrutturazione.

Tale Piano, che costituisce parte integrante del progetto di risanamento del Gruppo Aedes contenuto nella proposta di VI-BA e Isoldi Immobiliare, deve essere sottoposto alla valutazione ed attestazione di ragionevolezza di un professionista, nominato dalla Società ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato ed integrato.

La definitiva approvazione del piano di risanamento finanziario e la loro accettazione degli strumenti partecipativi richiede quindi la formalizzazione dell'accordo con le banche finanziatrici e la loro accettazione di strumenti finanziari al capitale di Aedes secondo quanto concordato con gli Offerenti.

L'ottenimento dell'accordo con le banche creditrici, unitamente all'esecuzione degli aumenti di capitale previsti nel piano di salvataggio costituiscono, insieme al giudizio sul piano *ex art. 67*, la premessa indispensabile per garantire la continuità aziendale del gruppo Aedes.

Conseguentemente a quanto sopra, si è provveduto a convocare l'assemblea del 29 aprile 2009 anche in seduta straordinaria al fine di procedere con gli adempimenti previsti nel piano di salvataggio e relativi agli aumenti di capitale.

2.1 Andamento del Gruppo Aedes

La crisi che ha riguardato i mercati finanziari mondiali, innescata nel luglio 2007 dal fenomeno dei mutui c.d. subprime, è nel corso dei mesi successivi peggiorata determinando, oltre al crollo delle quotazioni delle azioni su tutte le Borse Mondiali, la necessità di intervento degli Stati a sostegno della situazione finanziaria di alcuni Istituti Bancari e Assicurativi di livello mondiale. Grande scalpore ha suscitato il rapido ed inatteso fallimento di Lehman Brothers avvenuto a metà settembre, così come il finanziamento che i Governi occidentali stanno fornendo alle istituzioni finanziarie, nonché le varie acquisizioni/fusioni di istituti bancari, avvenute in tutto il mondo occidentale, compresi gli aumenti di capitale resisi necessari per aumentare i ratios patrimoniali. I rimedi messi in atto dalle Autorità Monetarie e Finanziarie mondiali, quali l'immissione di liquidità e la riduzione dei tassi di interesse, non hanno finora consentito il raggiungimento dei risultati sperati. La crisi finanziaria, anche a causa dell'avversione e/o dell'impossibilità del sistema bancario ad assumersi il rischio di nuovi finanziamenti a favore dell'industria, si è riflessa sull'economia reale mondiale, entrata in una pericolosa fase recessiva.

La contrazione dell'economia mondiale è infatti prevista dal FMI in un calo del PIL mondiale compreso tra lo 0,5% e l'1,5% nel 2009, calo che viene stimato durare nella migliore delle ipotesi sino a metà 2010. Per l'Eurozona, lo stesso FMI prevede in particolare una recessione del 3,2%.

Il mercato immobiliare, in questo contesto di crisi finanziaria mondiale e di recessione economica, è anch'esso in trend negativo. Seppure il mercato italiano sia stato meno colpito di altri mercati occidentali in termini di caduta dei prezzi, le transazioni commerciali si sono arenate, sia per l'attendismo della clientela, non ancora pronta a riprendere l'attività di investimento, sia per la ridotta disponibilità da parte del sistema bancario a erogare finanziamenti, pur con livelli di leva significativamente inferiori a quelli utilizzati in precedenza e a costi più elevati in termini di tasso e di spread. Peraltro anche in Italia è aumentata l'offerta di patrimoni immobiliari di Società Immobiliari e Istituzioni Finanziarie che vogliono ottenere liquidità dalle cessioni, o che si trovano costrette a cedere immobili ricevuti dai pignoramenti su clienti privati non più in grado di far fronte alle rate dei mutui.

In questo contesto di pesante e persistente crisi finanziaria in generale e del settore immobiliare nello specifico il Gruppo Aedes si è trovato in una situazione di crescente difficoltà finanziaria dovuta principalmente ad una mancanza di liquidità conseguente - tra l'altro - alla difficoltà di trovare acquirenti in tale momento di mercato per gli immobili posti in vendita.

Le mutate prospettive del settore immobiliare - che si sono aggravate nella parte finale dell'esercizio 2008 - hanno pesantemente influito sui valori di mercato degli immobili e tale fattore, unitamente alla situazione di crisi aziendale, ha penalizzato pesantemente i risultati dell'esercizio e più in particolare azzerato le riserve patrimoniali esistenti rendendo indispensabile un intervento sul mercato azionario, come quello sinteticamente descritto precedentemente quale premessa indispensabile per il mantenimento della continuità aziendale.

2.2 Sintesi dei risultati consolidati e della capogruppo

Nella tabella sotto riportata si evidenziano i principali dati economici, patrimoniali e finanziari Consolidati e della Capogruppo al 31 dicembre 2008, comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Tabella 2: dati di sintesi del bilancio consolidato

<i>In migliaia di Euro</i>	Consolidato	
	31/12/08	31/12/07
Ricavi lordi	82.234	116.920
Risultato operativo	(261.551)	37.911
Risultato netto	(311.460)	(12.944)
Risultato netto di Gruppo	(310.692)	(12.103)
Patrimonio netto	27.569	337.378
Patrimonio netto di Gruppo	5.331	316.002
Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto)	(810.372)	(752.069)
Numero dipendenti medio	260	259

Tabella 3: dati di sintesi della Capogruppo Aedes Spa

<i>In migliaia di Euro</i>	Aedes Spa	
	31/12/08	31/12/07
Ricavi lordi	11.478	44.003
Risultato operativo	(106.950)	9.866
Risultato netto	(307.861)	7.056
Patrimonio netto	58.990	367.072
Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto)	(413.511)	(338.992)
Numero dipendenti medio	33	36

Tabella 4: conto economico consolidato riclassificato

(€/1000)			Consolidato	
Voce	Descrizione	Nota prospetti contabili	31/12/2008 (12 mesi)	31/12/2007 (12 mesi)
A.	Ricavi lordi	21,22	82.234	116.920
B.	Costi	23 voce a)d)f),24,25,26	(71.199)	(84.043)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	27	(63.622)	(14.468)
D.1	Costo del venduto	23 voce b)e)	(32.893)	(17.570)
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	23 voce c)	(90.340)	0
E.	Proventi/(oneri) da società collegate e joint ventures	28	(85.731)	37.072
F.=A.+B.+C. .+D.1+D.2+				
E.	Risultato operativo		(261.551)	37.911
G.	Proventi (oneri) finanziari	29	(56.648)	(26.672)
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>		<i>(838)</i>	<i>4.846</i>
H.= F.+G.	Risultato ante imposte		(318.199)	11.239
I.	Imposte	30	6.739	(24.183)
L.= H. + I.	Risultato netto		(311.460)	(12.944)
M.	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza		(768)	(841)
N.= L. - M.	Risultato di competenza del Gruppo		(310.692)	(12.103)

L'esercizio 2008 chiude con una perdita netta di Gruppo di 310,7 milioni di Euro rispetto alla perdita di 12,1 milioni di Euro del 2007, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di 0,8 milioni di Euro.

Tale risultato negativo, conseguente alle situazione di crisi a livello mondiale dei mercati finanziari in genere e del comparto immobiliare in particolare, nonché alle mutate prospettive di completare le attività programmate a seguito della crisi finanziaria che ha interessato il Gruppo, è stato molto significativamente influenzato dall'appostazione di accantonamenti e svalutazioni sul patrimonio immobiliare direttamente e indirettamente posseduto. Le valutazioni immobiliari sono, come di consueto, supportate da perizie effettuate da periti indipendenti. In particolare, la situazione di crisi finanziaria del Gruppo ha influenzato anche l'indirizzo strategico delle aree immobiliari di sviluppo - e le relazioni con gli altri azionisti delle società collegate e joint ventures - con conseguenti effetti sulle valutazioni di bilancio del patrimonio immobiliare detenuto sia direttamente sia indirettamente (attraverso società collegate e joint ventures) e sulle quote del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto.

Svalutazioni e Accantonamenti iscritti nel bilancio consolidato al 31/12/2008			
<i>(€/1000)</i>			
1)	Svalutazioni immobiliari derivanti da perizie		<i>Natura</i>
	Su società consolidate integralmente		
	su investimenti immobiliari	(9.467)	<i>Svalutazioni e accantonamenti</i>
	su rimanenze	(90.340)	<i>Variazione delle rimanenze</i>
	su Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(72.987)	<i>Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture</i>
	su Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(8.586)	<i>Svalutazioni e accantonamenti</i>
	su Attività finanziarie disponibili alla vendita	(7.013)	<i>Oneri finanziari</i>
	<i>totale</i>	(188.393)	
2)	Svalutazione Avviamento	(19.210)	<i>Svalutazioni e accantonamenti</i>
3)	Altre Svalutazioni e Oneri		
	Svalutazione crediti	(14.152)	<i>Svalutazioni e accantonamenti</i>
	Penalità contrattuali	(9.000)	<i>Altri costi operativi</i>
	su Altre immobilizzazioni materiali	(796)	<i>Svalutazioni e accantonamenti</i>
	<i>totale</i>	(23.948)	
4)	Altri accantonamenti a fondo rischi	(3.605)	<i>Svalutazioni e accantonamenti</i>
	TOTALE	(235.156)	

Il risultato netto, negativo per 311,5 milioni di Euro, recepisce svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi per circa 235,2 milioni di Euro, come evidenziato nella tabella precedente. Conseguentemente il risultato della gestione corrente è negativo per circa 76 milioni di Euro. A formare quest'ultimo risultato concorrono oneri finanziari netti per circa 57 milioni di Euro, pervenendo ad un risultato della gestione tipica negativo per circa 19 milioni di Euro, non influenzato da utili di trading come nei precedenti esercizi.

Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dalle società del gruppo ed indirettamente (attraverso JV e fondi) è stato oggetto – come di consueto – di valutazione da parte di esperti valutatori indipendenti. Come evidenziato nella tabella precedente, sulla base delle perizie ricevute sono stati registrati svalutazioni ed accantonamenti per circa Euro 188 milioni. In particolare per quanto riguarda i progetti di sviluppo il valutatore indipendente ha utilizzato, in ottica cautelativa, il criterio di valutazione degli asset che considera il margine ascrivibile all'operatore immobiliare come maggior costo, da sottrarre al flusso netto dei ricavi.

Sono state altresì effettuate svalutazioni sugli avviamenti di Aedes Project per 6,5 milioni di Euro, società non più ritenuta strategica per il Gruppo, e di Nova Re per 12,7 milioni di Euro, a causa dell'allungamento dei tempi di realizzazione del progetto SIIQ dovuto alle difficoltà riscontrate sul mercato immobiliare e finanziario, comprese quelle del mercato azionario, oltre a svalutazioni di crediti e penalità contrattuali per complessivi 24 milioni di Euro.

Nel contesto di mercato sopra descritto i ricavi, al netto del costo del venduto, sono passati dai 99,3 milioni di Euro del 2007 a 49,3 milioni di Euro nel 2008 a seguito delle minori cessioni di immobili a terzi ed a JV e Fondi. In particolare, i ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante al netto del relativo costo del venduto (ecludendo quindi dal conteggio le variazioni di costo del venduto dovute alle sole svalutazioni) sono stati pari ad un valore negativo di 2,5 milioni di Euro (l'equivalente valore è stato positivo per 3,8 milioni di Euro nel 2007). Tale decremento si affianca al risultato negativo registrato da società collegate e joint venture, sceso da un valore positivo per 37,1 milioni di Euro nel

2007 ad un valore netto negativo di 85,7 milioni di Euro nel presente esercizio (con una variazione negativa quindi di circa 122,8 milioni di Euro). I dati del 2007 beneficiavano delle plusvalenze relative alla costituzione del fondo immobiliare Boccaccio, pari a circa 38 milioni di Euro, mentre i dati del 2008 comprendono svalutazioni di partecipazioni dovute ai valori immobiliari per circa 73 milioni di Euro.

I costi e gli ammortamenti sono passati complessivamente da 89,9 milioni di Euro del 2007 a 77,5 milioni di Euro nel 2008. La riduzione è dovuta alla contrazione nei costi operativi (in particolare prestazioni di servizi, costi del personale ed oneri diversi di gestione).

Gli altri accantonamenti e le svalutazioni sono aumentati da 8,6 milioni di Euro nel 2007 a 57,3 milioni di Euro nel 2008, e riguardano in particolare le svalutazioni immobiliari conseguenti alle perizie effettuate sugli investimenti immobiliari per 9,5 milioni di Euro, la svalutazione di crediti finanziari verso società collegate per 8,6 milioni di Euro per rialinearli al valore di mercato, la svalutazione del goodwill sulla partecipazione in Aedes Project per 6,5 milioni di Euro e in Nova Re per 12,7 milioni di Euro, la svalutazione di crediti per cui esistono contenziosi in essere per 14,1 milioni di Euro ed altri accantonamenti a fondi rischi per complessivi 3,6 milioni di Euro.

A seguito di quanto commentato il risultato operativo, pari ad un valore negativo di 261,6 milioni di Euro, mostra un peggioramento di 299,5,1 milioni di Euro rispetto al valore positivo di 37,9 milioni di Euro registrato nell'esercizio precedente.

La gestione finanziaria del 2008 evidenzia oneri finanziari netti per 56,6 milioni di Euro rispetto ai 26,7 milioni di Euro nel 2007. Il consistente peggioramento, al netto di circa 7 milioni di Euro per l'adeguamento al fair value di partecipazioni disponibili alla vendita, è da ascrivere al maggiore indebitamento finanziario medio e all'incremento del relativo costo (dovuto all'aumento degli spread conseguente al peggioramento del merito di credito di Aedes). L'esercizio 2007 aveva inoltre fortemente beneficiato di una rilevante ripresa di valore degli strumenti derivati in essere a tale data sui tassi d'interesse (pari a 5 milioni di Euro).

Il risultato ante imposte è pari ad un valore negativo di 318,2 milioni di Euro, e si confronta con un risultato positivo di 11,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

L'esercizio beneficia di un conteggio delle imposte positivo per 6,7 milioni di Euro, che porta il risultato netto ad una perdita di 311,5 milioni di Euro. La riconciliazione dettagliata del *Tax rate* è riportata nelle note illustrative.

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

Tabella 5: conto economico della capogruppo

(€/1000)			Aedes S.p.A.	
Voce	Descrizione	Nota prospetti contabili	31/12/2008 (12 mesi)	31/12/2007 (12 mesi)
A.	Ricavi lordi	19,20	11.478	44.003
B.	Costi	21 voce a),22,23,24	(27.239)	(26.962)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	21 voce b),25	(89.969)	454
D.	Costo del venduto	21 voce b)	(1.220)	(7.629)
E.=A.+B.+ C.+D	Risultato operativo		(106.950)	9.866
F.	Proventi (oneri) finanziari	26	6.172	12.553
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>		<i>(157)</i>	<i>4.589</i>
G.	Rettifiche di valore di attività finanziarie	27	(213.057)	(23.385)
H= E.+F.+G.	Risultato ante imposte		(313.835)	(966)
I.	Imposte	28	5.974	8.022
L.= H. + I.	Risultato netto		(307.861)	7.056

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

Tabella 6: Ricavi lordi consolidati

(€/1000)	Nota prospetti contabili	31/12/2008 (12 mesi)	31/12/2007 (12 mesi)
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	21	15.413	12.383
Ricavi per prestazioni di servizi	21	28.729	30.725
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	21	30.420	21.353
<i>Costo del venduto</i>	23 voce b)e)	<i>(32.893)</i>	<i>(17.570)</i>
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>		<i>(2.473)</i>	<i>3.783</i>
Proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato	21	217	7.799
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	22	997	40.449
Altri ricavi e proventi	22	6.458	4.211
Ricavi lordi		82.234	116.920

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

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori si incrementano di 3,0 milioni di Euro rispetto al 2007, beneficiando del consolidamento di Actea, Aedes Financial Services e Manzoni 65.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 28,7 milioni di Euro, rispetto a 30,7 milioni di Euro nel precedente esercizio, e sono dovuti alle commissioni percepite nell'ambito dell'attività di Fund Management sui fondi Dante, Petrarca e Boccaccio, al consolidamento della società Unicenter, anch'essa attiva nel comparto dei servizi ed incorporata in Agorà nel corso del III trimestre del 2008, oltre che alle provvigioni per attività di agency fatturate principalmente ai fondi Petrarca e Boccaccio.

Il margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante ha visto nell'esercizio una netta contrazione rispetto al 2007, con un valore negativo di 2,5 milioni di Euro nel 2008 contro un valore positivo di 3,8 milioni nel 2007. Il costo del venduto qui considerato comprende solo la componente di costo degli immobili iscritti nell'attivo circolante ceduti a terzi nel 2008, pari a 32,9 milioni di Euro.

Il margine netto, negativo per 2,5 milioni di Euro, è così determinato:

- margine netto negativo per 3,3 milioni di Euro, realizzato dalla controllata Aedes Financial Services con la cessione di tre immobili ad uso commerciale al conduttore dei medesimi, al fine di chiudere una vertenza con lo stesso;
- margine netto positivo per 0,8 milioni di Euro realizzato sulla cessione di unità immobiliari in Prato e del complesso Il Girasole a Lacchiarella.

I proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato sono stati nell'esercizio quasi nulli (0,2 milioni di Euro, rispetto a 7,8 milioni di Euro nel 2007), in conseguenza della contrazione avuta nel settore immobiliare e delle conseguenti cessioni di immobili.

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari (società collegate e JV), pari a 1,0 milioni di Euro (40,4 milioni nel 2007), includono principalmente le plusvalenze da alienazione totale di Aedilia Attività Commerciali e parziale di Aedilia Undici.

La voce altri ricavi e proventi (6,4 milioni di Euro contro 4,2 milioni nel 2007) include principalmente sopravvenienze attive, oltre a recupero spese di cantiere per l'apertura del centro commerciale di Rho.

Tabella 7: Costi

(€/1000)	Nota prospetti contabili	31/12/2008 (12 mesi)	31/12/2007 (12 mesi)
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	23 voci a), 24	5.015	5.125
Acquisti generali	24 voci a), 24	247	330
Prestazioni di servizi	25 voci a), 24	28.261	33.054
Godimento beni di terzi	24	1.997	1.879
Personale	25	20.200	25.239
ICI	26	1.508	1.690
Oneri diversi di gestione	23 voci d) f), 26	13.971	16.726
Costi		71.199	84.043

I costi operativi, al netto dei costi di acquisto di immobili e migliorie contabilizzate tra le rimanenze, mostrano un decremento di 12,8 milioni di Euro (71,2 milioni di Euro contro 84,0 milioni di Euro nel 2007) riferibile principalmente alle seguenti variazioni:

- minori costi di prestazioni di servizi per 4,8 milioni di Euro grazie alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali e alla riduzione del costo figurativo per stock option a favore dell'Amministratore Delegato per 1,6 milioni di Euro, oltre ai minori costi dovuti alla riduzione delle transazioni immobiliari (quali le provvigioni su vendite e affitti di immobili);
- minori costi del personale per 5,0 milioni di Euro dovuti allo storno di oneri figurativi per stock option per 1,9 milioni di Euro conseguenti alle dimissioni di alcuni beneficiari del piano di incentivazione ed a minori stanziamenti per premi ai dipendenti. Il numero dei dipendenti medi dell'esercizio è in linea con l'analogo dato del 2007;
- minori oneri diversi di gestione per 2,7 milioni di Euro. Tale voce comprende 9,0 milioni di Euro per la perdita di una caparra per la quale esiste un contenzioso e 1,7 milioni di Euro per minusvalenze da alienazioni di partecipazioni.

Nel corso dell'esercizio si segnala la capitalizzazione tra gli immobili iscritti nell'attivo circolante dei seguenti costi:

- 22,8 milioni di Euro di costi per servizi e attività di natura immobiliare, in particolare per lo sviluppo di Rho Immobiliare e Rubattino 87;
- 1,7 milioni di Euro di interessi passivi.

C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi è pari a 63,6 milioni di Euro e si confronta con 14,5 milioni di Euro nel 2007.

Nel dettaglio la voce si compone di:

- gli ammortamenti sono pari a 6,3 milioni di Euro rispetto ai 5,9 milioni di Euro del 2007;
- le svalutazioni di crediti, rimanenze e immobilizzazioni ammontano a 53,6 milioni di Euro contro 1,2 milioni di Euro nel 2007. In particolare, si è proceduto all'adeguamento al presunto valore di realizzo di crediti per 15,2 milioni di Euro, alla svalutazione degli investimenti immobiliari per 9,5 milioni di Euro quale conseguenza delle perizie effettuate, alla svalutazione di crediti finanziari verso società collegate al fine di allinearli al presumibile valore di realizzo per 8,6 milioni di Euro ed inoltre il contesto di generale contrazione del mercato immobiliare e di rallentamento dei progetti di sviluppo immobiliare ha evidenziato indicatori di impairment sul goodwill relativo alla partecipazione in Aedes Project S.r.l. che fornisce servizi di Project management, con la conseguente svalutazione totale del relativo avviamento per 6,5 milioni di Euro, e sul goodwill di Nova Re, a causa dell'allungamento dei tempi previsti per la realizzazione del progetto SIIQ.
- gli accantonamenti per rischi sono risultati pari a 3,7 milioni di Euro, rispetto a 7,3 milioni di Euro nel 2007. Tale importo è dovuto principalmente all'accantonamento a fondo rischi a fronte di un contenzioso che coinvolge la controllata Milano Est e la

capogruppo Aedes Spa, ed agli esiti di una verifica fiscale su una società del Gruppo relativa all'anno d'imposta 2005. Pur non avendo ancora ricevuto l'Avviso di accertamento con la quantificazione di imposte, sanzioni e interessi, si è proceduto comunque ad incrementare il fondo rischi già costituito nell'esercizio 2007 e relativo alla verifica effettuata sull'anno 2004, fondo determinato sulla base di una valutazione delle singole voci contestate. E' 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.

E. Quota del risultato da società collegate e joint venture

La quota del risultato da società collegate e joint venture valutate con il metodo del patrimonio netto è complessivamente sono negativa per 85,7 milioni di Euro, contro un importo positivo di 37,1 milioni di Euro nel 2007. Tale importo si riferisce all'adeguamento della valutazione a patrimonio netto delle società collegate consolidate con tale metodo. Il risultato del 2008 è dovuto al combinarsi degli effetti positivi dei fondi Boccaccio, Dante Retail e Petrarca e degli effetti negativi delle JV tra cui evidenziamo quelle con impatto negativo maggiore: REIF 3, che opera nel settore Housing, a causa delle svalutazioni del portafoglio immobiliare di proprietà. Mission Street Master Holding CO LLC, a causa della perdita di esercizio conseguente alla svalutazione del progetto di sviluppo in Mission Street nella città di San Francisco, Mariner S.r.l., Induxia S.r.l., Prizia S.r.l., via Stalingrado S.r.l. e Via Calzoni S.r.l.

G. Proventi /(Oneri) finanziari

La gestione finanziaria fa registrare un consistente peggioramento, passando da oneri al netto dei proventi pari a 26,7 milioni di Euro nel 2007 a 56,6 milioni di Euro nel 2008, per i seguenti motivi:

Oneri finanziari:

- incremento di 14,1 milioni di Euro degli oneri finanziari a causa del maggiore indebitamento medio e dell'incremento dei tassi d'interesse a causa del peggiore *rating* del Gruppo;

Proventi finanziari:

- decremento di 3,2 milioni di Euro dei proventi finanziari da banche a causa della diminuzione della liquidità media in giacenza;

Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:

- il dato 2008 è negativo per 0,8 milioni di Euro ed è in peggioramento rispetto al provento di 4,8 milioni di Euro nel 2007, quando si era registrato un notevole effetto positivo sui derivati allora in essere, estinti nel giugno 2007 massimizzando la ripresa di valore alla data di estinzione.

Adeguamento al fair value delle partecipazioni disponibili alla vendita:

- il dato del 2008 è negativo per 7 milioni di Euro, a fronte di un valore nullo nel 2007, In particolare, si è provveduto aell'adeguamento al fair value della partecipazione in Duse II Sarl, di cui Aedes detiene il 22,6%, e che a sua volta ha all'attivo il 50% di REIF 3 (la JV Housing), svalutando il pro-quota di perdite di tale

ju relative all'esercizio 2008 per 1,4 milioni di Euro; della svalutazione della partecipazione in Immobiliare Mirasole, partecipata da Aedes International per il 13,56% e svalutata per 4,5 milioni di Euro in conseguenza della quota di pertinenza del gruppo nella perdita dell'esercizio 2008 della partecipata; dell'imputazione a conto economico della rettifica di valore per deterioramento del valore di fair value delle quote del Fondo Investietico detenute dalla SGR per 1,1 milioni di Euro.

I. Imposte dell'esercizio

Le imposte dell'esercizio sono pari ad un valore positivo di 6,7 milioni di Euro, contro uno stanziamento di 24,2 milioni di Euro nel 2007, a fronte di un risultato ante imposte nell'esercizio negativo di 318,9 milioni di Euro.

La riconciliazione dettagliata del *Tax rate* è riportata nelle note illustrative, cui si rimanda.

Dati Patrimoniali e finanziari

Tabella 8: Stato patrimoniale consolidato

<i>(€/1000)</i>				
Voce	Descrizione	Nota prospetti contabili	31/12/2008	31/12/2007
A.	Capitale fisso	1,2,3,4,5,8	588.385	682.219
B.	Capitale circolante netto	8,9,10,11,19,20	270.857	453.339
C.=A.+B.	CAPITALE INVESTITO		859.242	1.135.558
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	14	5.331	316.002
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	15	22.238	21.376
D.=D.1+D.2	Patrimonio netto consolidato		27.569	337.378
E.	Altre attività e passività non correnti	7,9,12,6,17,18,19	21.301	46.111
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	16	237.220	498.337
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	16	605.407	300.282
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	13	(32.255)	(46.550)
I.= F.+G.+H.	Indebitamento finanziario netto		810.372	752.069
L.=D.+E.+I.	FONTI DI FINANZIAMENTO		859.242	1.135.558

Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 588,4 milioni di Euro a fronte di 682,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per 317,9 milioni di Euro, rispetto a 260,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007;
- partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per 118,2 milioni di Euro, rispetto a 164,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2007;
- attività finanziarie disponibili alla vendita per 33,3 milioni di Euro, rispetto a 42,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2007;

Il decremento netto rispetto al 31 dicembre 2007 è stato pari a 93,8 milioni di Euro, ed è dovuto principalmente a:

- incremento di 33,3 milioni di Euro, principalmente relativo all'acquisto del ramo d'azienda dell'immobile di Corso Saba a Trieste;
- riclassifica dall'attivo circolante a investimenti immobiliari del centro commerciale sito in Rho (MI), pari a 44 milioni di Euro, in conseguenza della fine dei lavori di ristrutturazione e dell'apertura al pubblico in data 24 aprile 2008;
- integrale svalutazione del goodwill di Aedes Project a conto economico per 6,5 milioni di Euro nel corso del primo semestre dell'esercizio, in conseguenza della mutata strategia con riferimento all'attività di progettazione;
- Le partecipazioni collegate sono infine decrementate di 45,7 milioni di Euro, recependo svalutazioni dei relativi valori immobiliari per 73,0 milioni di Euro sulla base delle perizie al 31 dicembre 2008.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è pari a 270,9 milioni di Euro a fronte di 453,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2007, ed è principalmente composto da:

- Rimanenze per 273,9 milioni di Euro, rispetto a 435,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007;
- crediti commerciali e altri crediti per 57,3 milioni di Euro, rispetto a 76,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2007;
- debiti commerciali e altri debiti per 60,4 milioni di Euro, rispetto a 58,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2007.

Il decremento di 183,1 milioni di Euro rispetto ai 453,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2007, è così determinato:

- minori rimanenze relative a fabbricati e terreni per 161,3 milioni di Euro (273,9 milioni di Euro a fine 2008 rispetto a 435,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007). Tale differenza è dovuta per 90,3 milioni di Euro a svalutazioni immobiliari, e la parte rimanente è imputabile sia alla già citata riclassifica del centro commerciale di Rho, sia alla cessione di immobili di trading da parte della controllata Aedes Financial Services;
- minori crediti e altre attività a breve per 19,4 milioni di Euro (57,3 milioni di Euro a fine 2008, rispetto ai 76,7 milioni del 2007);

- maggiori passività a breve non finanziarie per 2,4 milioni di Euro (60,4 milioni di Euro a fine 2008 rispetto a 58,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2007).

Al fine di rappresentare il portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e riconciliato con i valori contabili, per i cui criteri di contabilizzazione si rimanda in nota integrativa, si riportano le seguenti tabelle espresse in milioni di Euro:

Categoria	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione	Data ultima perizia
Core	323,5	Al costo	358,5	31/12/2008
Development	144,3	Al costo	151,9	31/12/2008
Dynamic	101,2	Al costo	103,7	31/12/2008
International	24,3	Al costo	25,9	31/12/2008 ⁽¹⁾
Totale	593,3		639,9	

Riconciliazione tra dati gestionali utilizzati nella Relazione sulla Gestione e dati contabili

Investimenti immobiliari	317,9
- Terreni	213,4
- Fabbricati	92,5
- Impianti generici	12
Rimanenze	273,7
- Terreni	0
- Iniziative in corso e acconti	198,9
- Immobili	74,8
- Acconti	0
Totale da bilancio - Nota Integrativa 1,10	591,6
Riconciliazioni	
- Licenza via Ancona	0,323
- Licenza Corso Saba	1,409
<i>Totale Riconciliazioni</i>	<i>1,7</i>
Totale Gestionale	593,3

Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato è pari a 27,6 milioni di Euro (337,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2007). Tale voce è composta per 5,3 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (316,0 milioni al 31 dicembre 2007) e per 22,2 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (21,4 milioni a fine 2007). La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile alla perdita dell'esercizio di competenza del Gruppo, pari a 310,7

milioni di Euro, alla quota relativa al piano di *stock option*, oltre che all'adeguamento al *fair value* ed alla riserva di conversione.

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

Altre attività e passività non correnti

Le altre attività e passività non correnti hanno uno sbilancio negativo di 21,3 milioni di Euro, contro 46,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2007. Tale voce è così composta:

Attività per 11,8 milioni di Euro

- 8,9 milioni di Euro (saldo negativo di 6,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) di sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- 2,9 milioni di Euro (9,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) relativi al saldo netto positivo tra crediti e debiti non correnti, in particolare crediti tributari per 10,6 milioni di Euro dovuti principalmente ad Iva, di cui 8,5 milioni di Euro chiesti a rimborso, ed altri debiti per 5,8 milioni di Euro.

Passività per 33,1 milioni di Euro

- 2,0 milioni di Euro (2,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) di fondo trattamento di fine rapporto;
- 0,5 milioni di Euro (a fronte di un valore positivo di 0,3 milioni di Euro nel 2007) per attività per valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso;
- 10,4 milioni di Euro (28,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) relativi all'applicazione dell'*equity method* sulle società collegate, sostanzialmente dovuti alle perdite realizzate nell'esercizio;
- 20,2 milioni di Euro (19,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali derivanti da impegni connessi ad una joint venture con il Gruppo Franza (3,7 milioni di Euro), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (10,3 milioni di Euro), oltre a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (4,1 milioni di Euro).

Indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008

L'indebitamento finanziario netto consolidato si attesta a 810,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 rispetto a 752,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2007, quale differenza tra debiti lordi per 842,6 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,2 milioni di Euro, per la maggior parte non disponibili.

Tale situazione finanziaria presenta forti criticità legate all'elevato livello di indebitamento, al completo utilizzo delle linee di credito e ad una grave situazione di illiquidità derivante dalla difficoltà di cessione degli attivi. Come analizzato nelle Note Illustrative, alla data del 31 dicembre 2008 non sono state rispettate le scadenze originarie con il sistema bancario per circa 228 milioni di Euro, di cui 196 milioni di Euro di finanziamenti chirografari per la quasi totalità erogati alla Capogruppo.

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'86% dell'indebitamento complessivo di Gruppo.

Il Gruppo ha in essere contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi 24,7 milioni di Euro di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è pari a 0,5 milioni di Euro, negativo alla data del 31 dicembre 2008.

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

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, alla data del 31 dicembre 2008, riclassificate per linea di business, sono di seguito sintetizzate (dati in Euro/milioni):

- Indebitamento connesso ad operazioni *Development* 100,2
 - di cui: ipotecario/fondario* 78,6
 - di cui: assistito da altre garanzie* 21,6
- Indebitamento connesso ad operazioni *Core* 219,9
 - di cui: ipotecario/fondario* 145,4
 - di cui: assistito da altre garanzie* 9,8
 - di cui: leasing* 64,7
- Indebitamento connesso ad operazioni *Dynamic* 84,1
 - di cui: ipotecario/fondario* 9,4
 - di cui: assistito da altre garanzie* 74,7
- Indebitamento connesso ad operazioni *International* 34,3
 - di cui: ipotecario/fondario* 12,5
 - di cui: assistito da altre garanzie* 21,8
- Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari 361,0
- Indebitamento chirografario verso altri finanziatori 43,1

Totale indebitamento finanziario lordo 842,6

Alcuni dei finanziamenti di cui sopra presentano specifici impegni finanziari (c.d. *covenant*) di cui i più utilizzati sono sostanzialmente riconducibili a:

- a) Loan to Value Ratio (LTV): rapporto tra il valore facciale del debito ed il valore di mercato del bene finanziato. Il livello massimo di tale *covenant* è fissato in un *range* compreso tra un minimo di 50% e un massimo di 85%;
- b) Interest Cover Ratio (ICR): rapporto tra il risultato operativo e gli interessi maturati sul debito. Il livello minimo di tale *covenant* è fissato in un *range* compreso tra un minimo di 125% e un massimo di 150%;
- c) PFN/PN: rapporto tra Posizione Finanziaria Netta (PFN) e Patrimonio Netto (PN) di Gruppo. È un *covenant* presente nei principali finanziamenti chirografari ed è fissato ad un livello massimo in un *range* compreso tra un minimo di 2 e un massimo di 2.5;

d) Patrimonio Netto di Gruppo non inferiore a Euro 300 milioni. È un *covenant* presente nei principali finanziamenti chirografari.

Si segnala che, come risultato del combinato effetto del mancato raggiungimento di tali *covenant* sulla maggior parte dei finanziamenti e per la presenza di clausole di c.d. *cross-default*, per la quasi totalità dei contratti di finanziamento di cui sopra risultano non rispettate una o più clausole, la cui principale conseguenza è la possibilità per le banche finanziatrici di attivare clausole di recesso o risoluzione dagli stessi.

Ad oggi tuttavia, non sono state attivate tali clausole da nessuno degli Istituti finanziatori né esercitate le relative garanzie, ad eccezione dell'avvenuta escussione di una fidejussione *corporate* da parte di Société Générale relativamente ad un finanziamento verso una società partecipata, evento già ampiamente segnalato nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008; si segnala peraltro che Aedes ha immediatamente escusso controgaranzia ricevuta per il 50% dell'esposizione dal partner dell'iniziativa.

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 l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008 confrontato con il dato al 31 dicembre 2007 è il seguente:

Tabella 9: composizione indebitamento finanziario netto consolidato

€/1000	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(557.257)	(252.082)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(48.150)	(48.200)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(177.657)	(434.916)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(59.563)	(63.421)
Depositi vincolati	14.628	20.645
Disponibilità liquide ed equivalenti	17.627	25.905
Posizione finanziaria netta alla data di riferimento - (Debiti) /Disponibilità liquide	(810.372)	(752.069)

L'incremento dei debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi e il decremento di quelli con scadenza oltre 12 mesi è la conseguenza del mancato rispetto delle scadenze originarie e dei *covenant* cui si faceva riferimento, ed a cui è corrisposta una riclassifica dal lungo al breve periodo al fine di rappresentare correttamente la situazione a fronte della possibilità delle banche, ad oggi non esercitata, di chiedere il rientro.

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:

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 (Debiti)/Disponibilità liquide	(752.069)
Variazione del capitale circolante netto	182.482
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	(247.070)
Variazioni del capitale fisso	30.212
Dividendi	0
Altri movimenti sul patrimonio netto	21
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(24.786)
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	838
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008 (Debiti)/Disponibilità liquide	(810.372)

Nel corso dell'esercizio l'indebitamento finanziario netto del Gruppo evidenzia un incremento di 58,3 milioni di Euro rispetto al dato al 31 dicembre 2007.

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

Acquisizioni e incrementi delle attività (41,4 milioni di Euro): tale variazione è relativa all'acquisizione Nova Re S.p.A. (16,6 milioni di Euro), di un immobile in Trieste Corso Saba (12,0 milioni di Euro), al pagamento del debito (9,7 milioni di Euro) relativo all'acquisto delle quote della società Duse II Sarl, alla sottoscrizione di capital call su alcuni fondi esteri (2,0 milioni di Euro) e di un aumento di capitale sulla partecipata Adriano 81 S.p.A. (1,1 milioni di Euro);

Escussione di fidejussione (26,7 milioni di Euro): tale variazione è relativa all'inserimento nell'area di consolidamento del debito della società REIF 4 S.a r.l. nei confronti di Société Générale, a seguito dell'avvenuta escussione da parte della banca di una garanzia prestata da Aedes S.p.A.;

Cessioni, riduzioni delle attività e altri incassi (46,2 milioni di Euro): tale variazione è sostanzialmente relativa alla cessione della quota di partecipazione detenuta in Piaggio Aero Service (8,4 milioni di Euro), alla cessione delle quote detenute nel fondo Special Situations Realty Partners III L.P. (2,0 milioni di Euro), alla cessione di tre immobili da parte della controllata Aedes Financial Services s.r.l. (22,3 milioni di Euro), al rimborso di capitale e distribuzione dividendi da parte del fondo Boccaccio (9,7 milioni di Euro) al rimborso di capitale e distribuzione dividendi da parte del fondo Dante Retail (3,8 milioni di Euro);

Altre variazioni nette (36,4 milioni di Euro): tale variazione, in aumento dell'indebitamento finanziario netto, è dovuta essenzialmente alle necessità di cassa della gestione operativa del Gruppo, inclusiva degli oneri finanziari netti -corrisposti o maturati- del periodo, e delle necessità di cassa delle società non consolidate in proporzione alla quota di partecipazione detenuta.

Indebitamento finanziario netto della Capogruppo Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2008

Per quanto riguarda la situazione finanziaria della Capogruppo Aedes S.p.A., alla data del 31 dicembre 2008 questa non ha rispettato scadenze con il sistema bancario per 193 milioni di Euro, facenti parte di finanziamenti corporate chirografari di 190 milioni di euro scadenti entro il 31 dicembre 2008. In accordo con il principio contabile di riferimento sono state classificate a breve le scadenze a medio lungo termine su tali finanziamenti per circa 40 milioni di Euro.

Le disponibilità liquide presso banche, pari a 12,9 milioni di Euro, sono costituite in pegno a favore degli istituti di credito per 9,0 milioni di Euro.

La variazione dei debiti correnti e non correnti di natura finanziaria, al netto della variazione delle disponibilità liquide e assimilate è stata di 74,5 milioni di Euro con un indebitamento finanziario netto pari a 413,5 milioni di Euro.

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

Prospetto di raccordo fra bilancio civilistico della capogruppo e bilancio consolidato

	31/12/2008	
	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	(307.861)	58.990
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
- Rilascio plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity	14.218	(31.142)
Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:		
- Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	(99.949)	(87.426)
Storno svalutazione partecipazioni in imprese valutate a patrimonio netto	179.958	201.124
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
Valore di carico delle partecipazioni consolidate	-	(496.168)
Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	(337.837)	16.470
Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate	325.262	308.450
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Immobili	532	20.928
- Rimanenze	(21.764)	2.224
- Partecipazioni	(6.484)	2.931
- Avviamento	(19.210)	6.547
Effetto di altre rettifiche:		
- Altre rettifiche	(2.559)	2.403
- Eliminazione dividendi	(34.998)	-
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	(310.692)	5.331
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	(768)	22.238
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	(311.460)	27.569

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

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

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

- Debiti commerciali (parte corrente)
- Debiti per imposte correnti

2.5 Principali contenziosi in essere e decreti ingiuntivi ricevuti

Principali contenziosi in essere

In data **27 giugno 2008** Aedes S.p.A e la controllata Aedes Trading S.r.l. hanno ricevuto una citazione in giudizio da parte di ImmoFinanziaria S.r.l., società appartenente al Gruppo Operae.

Operae Spa e ImmoFinanziaria Srl hanno chiesto al Tribunale di Milano l'esecuzione in forma specifica di un contratto quadro sottoscritto il 22 dicembre 2006 avente ad oggetto, per quanto di interesse, la compravendita di due immobili siti in Bari Via Don Guanella per un corrispettivo complessivo di Euro 49,7 milioni oltre imposte di legge.

Le domande azionate da Operae S.p.A. e ImmoFinanziaria S.r.l. si basano su un contratto quadro, le cui pattuizioni relative ai predetti immobili, oltre ad essere state risolte consensualmente dalle parti, sono state oggetto di novazione oggettiva con nuovi accordi che prevedevano la cessione da parte di ImmoFinanziaria S.r.l. del contratto di leasing in essere sugli immobili a Aedes Trading S.r.l.

Tali nuove pattuizioni hanno avuto esecuzione con la sottoscrizione in data 15 novembre 2007 del contratto di cessione leasing tra ImmoFinanziaria S.r.l. (in qualità di cedente) e Aedes Trading S.r.l. (in qualità di cessionaria) sospensivamente condizionato all'assenso da parte delle società di leasing alla cessione stessa.

Il prezzo pagato per la cessione del contratto di leasing nel 2007 è stato pari a 23,6 milioni di Euro oltre Iva e, quindi, complessivamente 28,3 milioni di Euro.

Il consenso delle società di leasing non è stato reso entro il termine del 15 dicembre 2007 con conseguente mancato avveramento della condizione sospensiva.

Aedes ha avviato le attività legali a tutela del proprio credito e dei propri diritti.

In data **30 giugno 2008** la Guardia di Finanza di Ancona ha notificato a Nova Re S.p.A. (già SICC S.p.A.), al termine di una verifica fiscale per gli esercizi 2003-2004-2005-2006, un Processo verbale di constatazione (PVC).

Le contestazioni rilevate sono al vaglio dei consulenti fiscali, i quali ritengono che, anche alla luce dell'attuale stato del procedimento, non vi siano elementi per considerare il rischio quale probabile e conseguentemente per alcun accantonamento in bilancio. In ogni caso, sulla base degli accordi contrattuali stipulati in sede di acquisizione del controllo di Nova Re SpA da parte di Aedes SpA, il venditore è contrattualmente impegnato a far sì che Nova Re SpA sia indennizzata per le eventuali passività che dovessero emergere in data successiva a quella del closing. Relativamente all'esercizio 2003, in data 11 dicembre 2008 l'Agenzia delle Entrate ha notificato l'avviso di accertamento, indicando una sanzione amministrativa pecuniaria unica pari ad Euro 189 migliaia. La società a fronte della notifica dell'accertamento ha presentato in data 5 febbraio 2009 ricorso presso la Commissione Provinciale Tributaria di Ancona.

In data **18 settembre 2008** è stata depositata presso il Tribunale di Milano la sentenza del 2 agosto 2008 relativa alla causa civile promossa nel febbraio 2001 dalla società Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A. contro Milano Est S.p.A. e Cascina Rossa in Liquidazione; in considerazione del fatto che quest'ultima è stata cancellata dal Registro delle imprese in data 8 marzo 2004, in data 9 maggio 2005 l'indicata causa civile è stata dichiarata interrotta

dal Giudice e, in data 27 maggio 2005, riassunta, con ricorso ex art. 303 c.p.c., dall'attrice Silo Immobiliare nei confronti di Milano Est, nonché nei confronti di Federico Radice Fossati Confalonieri e Radafin S.r.l. in Liquidazione, quali soci di Cascina Rossa.

Con tale sentenza, il Giudice del Tribunale di Milano ha condannato la società convenuta Milano Est S.p.A. al pagamento in favore della società attrice Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A. della somma di Euro 1,2 milioni oltre interessi legali, nonché condannato la medesima società Milano Est S.p.A. al pagamento del 4,50% dell'importo di Lire 4,8 miliardi in favore di Radice Fossati e dell'11,91% dello stesso importo di Lire 4,8 miliardi in favore di Radafin S.r.l., oltre interessi legali; il Tribunale di Milano ha altresì condannato la società convenuta Milano Est al rimborso delle spese di giudizio in favore dell'attrice Stilo Immobiliare.

La somma contestata è pari ad Euro 1,7 milioni, oltre agli interessi di mora, quantificati in 0,4 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes sta valutando la migliore strategia difensiva, e sta procedendo all'impugnazione della sentenza, che è stata dichiarata provvisoriamente esecutiva

Con atto notificato in data **18 settembre 2008** Operae S.p.A. (socio paritetico in Aedilia Sei S.r.l.) ha citato in giudizio Aedes S.p.A. e l'Amministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l., nominato da Aedes S.p.A., richiedendo di: **(a)** condannare Aedes S.p.A. al risarcimento di tutti i danni patiti da Operae S.p.A. nella sua qualità di socio di Aedilia Sei S.r.l., pari a Euro 4,4 milioni; **(b)** accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l. nonché di Aedes S.p.A. in via solidale e condannarli al risarcimento dei danni arrecati alla società Aedilia Sei S.r.l., pari ad Euro 23,8 milioni (pari alla presumibile redditività dell'immobile sociale per gli anni 2007 e 2008 ed al valore offerto da Cordea Savills); **(c)** accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l. di Aedes S.p.A. per la violazione della clausola statutaria di prelazione e condannarli in solido tra loro al risarcimento dei danni arrecati al socio Operae S.p.A..

La causa è attualmente pendente e Aedes S.p.A. si è costituita in giudizio in data 3 dicembre 2008 depositando la propria comparsa di risposta con una contro-richiesta di risarcimento danni nei confronti di Operae S.p.A. dell'importo di 20 milioni di Euro.

Con atto notificato in data **22 settembre 2008** Operae S.p.A. (socio paritetico in Aedilia Otto S.r.l.) ha citato in giudizio Aedes S.p.A. e l'Amministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l., nominato da Aedes S.p.A., richiedendo di: **(a)** condannare Aedes S.p.A. al risarcimento di tutti i danni patiti da Operae S.p.A. nella sua qualità di socio di Aedilia Otto S.r.l., pari a Euro 6,2 milioni; **(b)** accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l. nonché di Aedes S.p.A. in via solidale e condannarli al risarcimento dei danni arrecati alla società Aedilia Otto S.r.l., pari ad Euro 32,9 milioni (pari alla presumibile redditività dell'immobile sociale per gli anni 2007 e 2008 ed al valore offerto da Cordea Savills); **(c)** accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l. e di Aedes S.p.A. per la violazione della clausola statutaria di prelazione e condannarli in solido tra loro al risarcimento dei danni arrecati al socio Operae SpA.

La causa è attualmente pendente e Aedes S.p.A. si è costituita in giudizio in data 3 dicembre 2008 depositando la propria comparsa di risposta con una contro-richiesta di risarcimento danni nei confronti di Operae S.p.A. dell'importo di 20 milioni di Euro.

Situazione verifiche fiscali

A partire al mese di **settembre 2008**, presso la sede legale del Gruppo Aedes di Bastioni di Porta Nuova 21, hanno avuto inizio da parte della Direzione Regionale della Lombardia dell' Agenzia delle Entrate delle "verifiche fiscali mirate" sulle società controllate Aedes Trading S.r.l. e Actea S.r.l., e sulle società collegate Mariner S.r.l. e Corso 335 S.r.l.

In particolare, l'attività dei funzionari, mediante l'analisi di documenti contabili, extra-contabili e societari, è rivolta sia ad acquisire informazioni in merito ai criteri economici e finanziari che hanno indotto le suddette società del Gruppo a sottoscrivere contratti di leasing immobiliare con la società conduttrice Banca Italease S.p.A., sia ad acquisire informazioni in merito ai criteri di determinazione dei valori degli immobili oggetto di tali contratti di leasing. Alla data della presente, l'attività di verifica da parte dei funzionari è ancora in corso.

Situazione decreti ingiuntivi

In conseguenza della propria difficile situazione finanziaria Il Gruppo Aedes ha ricevuto nella seconda metà del 2008 alcuni decreti ingiuntivi, gestiti dalla Società attraverso ove possibile attraverso la rinegoziazione dei termini creditori o la cambiarizzazione di quanto dovuto.

Si segnala che l'unico decreto ingiuntivo di una certa rilevanza è quello notificato da Fiat Partecipazioni, di seguito descritto.

In forza della garanzia del 22 dicembre 2005 rilasciata da Aedes S.p.A. a favore di Fiat Partecipazioni S.p.A. per le obbligazioni assunte nei confronti di quest'ultima da Aedilia Cinque S.r.l., Fiat Partecipazioni ha ottenuto dal Tribunale di Milano il decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo n. 23421/2008 per la somma di 11 milioni di Euro oltre ad interessi e spese del procedimento. Il decreto in questione ed il relativo atto di precetto sono stati notificati ad Aedes il **12 settembre 2008**. Avverso l'indicato decreto, Aedes ha avviato un giudizio di opposizione, attualmente pendente avanti al Tribunale di Milano.

Contestualmente, sulla base dell'indicato decreto esecutivo, in data 24 e 26 settembre 2008 Fiat Partecipazioni ha fatto eseguire contro Aedes pignoramento ex art. 2471 c.c. delle quote dalla stessa possedute nelle seguenti società: Aedes Project s.r.l., Dixia s.r.l., Ariosto s.r.l., Mariner s.r.l., Aedes Trading s.r.l., Aedilia Development s.r.l., Aedilia Quattro s.r.l., Aedilia Cinque s.r.l., Manzoni Immobiliare Uno s.r.l., Turati Immobiliare s.r.l., Aedilia Sviluppo 1 s.r.l., Aedilia Office 1 s.r.l., Aedilia Hotel s.r.l., Aedilia Sviluppo 2 s.r.l., Aedilia Dieci s.r.l., Iupiter s.r.l., Trixia s.r.l., Induxia s.r.l., Immobiliare Prizia s.r.l., Realty Partners s.r.l., Aedes Value Added sgr s.p.a., Aedes Servizi s.p.a., Milano Est s.p.a.

In data 29 settembre 2008, Aedes ha presentato al Presidente del Tribunale di Milano istanza per la sospensione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto, istanza che non ha tuttavia trovato accoglimento.

A seguito delle predette iniziative esecutive intraprese da Fiat Partecipazioni s.p.a. contro Aedes s.p.a., si sono aperte due procedure rubricate rispettivamente sotto il n. 7518/2008 R.G.E. e sotto il n. 7667/2008 R.G.E.

All'udienza del 3 marzo 2009, il Giudice dell'Esecuzione ha nominato un perito (che è anche il custode dei beni pignorati) per la stima degli stessi. All'esito, provvederà sull'istanza di riduzione del pignoramento ex art. 496 c.p.c. depositata da Aedes.

2.6 Continuità aziendale

Il piano di ristrutturazione

Come reso noto al mercato con il comunicato stampa del 13 giugno 2008, il Gruppo Aedes si è trovato in una situazione di forte crisi di liquidità. In tale data, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al *management*, in collaborazione con l'*advisor* Vitale & Associati, di:

- a) individuare le modalità, con gli attuali o nuovi azionisti, per il reperimento di nuova finanza (*equity* o *simil equity*);
- b) negoziare con il sistema bancario le modalità per il riscadenziamento del debito finanziario consolidato;
- c) sviluppare il piano di ristrutturazione finanziario ed industriale del Gruppo Aedes.

E' stata quindi formulata l'ipotesi di riscadenziare i finanziamenti bancari per circa 300 milioni di Euro e la necessità di reperire nuove risorse finanziarie, identificate in via preliminare in circa 150-200 milioni di Euro, attraverso un'operazione di aumento di capitale e/o emissione di un prestito obbligazionario convertibile eventualmente abbinato a *warrants*.

Accordo di moratoria

A partire dal 30 giugno 2008, la Società ha intrapreso colloqui con il sistema bancario esposto nei confronti del Gruppo Aedes, al fine di illustrare la situazione finanziaria in cui versava il Gruppo ed identificare una soluzione condivisa. A seguito di tali incontri, la Società ha definito un accordo di moratoria con le banche rappresentanti il 95% dei debiti bancari in *default*, con scadenza al 30 settembre 2008, il quale prevede l'impegno delle banche a sospendere l'esercizio dei loro diritti e a non intraprendere azioni nei confronti del Gruppo Aedes in attesa che la Società definisca le modalità di reperimento delle nuove risorse finanziarie ed in vista del raggiungimento di un accordo definitivo per la riformulazione e per il riscadenziamento del debito bancario del Gruppo Aedes.

Sempre a partire da tale data, sono stati, inoltre, organizzati incontri con le banche creditrici, al fine di presentare loro le offerte pervenute alla Società da parte di terzi. In particolare, in un primo momento è stata illustrata l'offerta non vincolante ricevuta da Sopaf S.p.A.; successivamente, a seguito del fallimento delle trattative intraprese con Sopaf S.p.A., è stata illustrata alle banche l'offerta ricevuta da VI-BA e Isoldi Immobiliare.

L'operazione di rafforzamento del capitale

Contemporaneamente alla gestione dei rapporti con il sistema bancario, la Società e l'*advisor* Vitale & Associati hanno avviato contatti con gli attuali azionisti e con potenziali nuovi azionisti (istituzioni finanziarie italiane ed estere di elevato *standing* e operatori industriali del settore) che hanno manifestato interesse all'operazione sul capitale.

Relativamente all'operazione di rafforzamento del capitale si riportano di seguito i principali eventi che hanno caratterizzato il periodo:

L'Offerta Sopaf S.p.A.

A seguito del ricevimento di manifestazioni di interesse da parte di diversi soggetti interessati a sottoscrivere un aumento di capitale, in data 17 settembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha deliberato di avviare trattative con Sopaf S.p.A. (per conto proprio e per terzi) per definire alcuni degli aspetti relativi all'offerta ricevuta, preferendola alle offerte di altri due candidati.

A partire da tale data sono, pertanto, stati effettuati incontri con i rappresentanti di Sopaf S.p.A., al fine di specificare, chiarire e determinare le condizioni della prospettata operazione di aumento di capitale e di ristrutturazione del debito ed alcuni aspetti relativi al futuro piano industriale del Gruppo. Con riferimento alle condizioni e termini posti alla base dell'eventuale operazione di aumento di capitale, Sopaf S.p.A., con successive comunicazioni del 23 ottobre 2008 e del 29 ottobre 2008, ha modificato quanto contenuto nella lettera del 17 settembre 2008, in senso significativamente peggiorativo per gli istituti creditori e per la Società. Conseguentemente in data 31 ottobre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes, pur non condividendo alcune delle ipotesi contenute nella nuova proposta di Sopaf S.p.A., riteneva doveroso presentare i nuovi termini dell'offerta alle banche esposte nei confronti del Gruppo Aedes e nel contempo riteneva prudente ed opportuno valutare soluzioni alternative.

In data 7 novembre 2008, Aedes ha ricevuto una lettera in cui Sopaf S.p.A. comunicava che era decaduto il proprio interesse a proseguire nella trattativa. Contemporaneamente, Aedes ribadiva di stare valutando soluzioni alternative sondando il potenziale interesse di altri soggetti.

L'Offerta VI-BA – Isoldi Immobiliare

In data 13 novembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha ricevuto una dichiarazione d'interesse non vincolante da parte dei gruppi industriali di VI-BA (Gruppo Amenduni) e Isoldi Immobiliare relativa ad un'operazione di rafforzamento patrimoniale di Aedes nell'ambito di un più ampio piano di riequilibrio finanziario del Gruppo.

Con comunicazione del 3 dicembre 2008, VI-BA e Isoldi Immobiliare hanno confermato il proprio interesse a partecipare ad un'operazione di aumento di capitale del Gruppo Aedes per circa Euro 150 milioni. Da tale data, gli Offerenti, assistiti da Bain & Co, hanno intrapreso colloqui con le banche esposte nei confronti di Aedes e delle società del Gruppo Aedes (le "Banche"), per negoziare con loro i termini sia dell'aumento di capitale del Gruppo Aedes, sia della convenzione bancaria.

Le negoziazioni tra la Società, gli Offerenti e le Banche coinvolte circa il piano di riassetto finanziario del Gruppo Aedes sono proseguite nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2009, e il Consiglio di Amministrazione di Aedes, in data 27 febbraio 2009, come reso noto al mercato mediante apposito e tempestivo comunicato stampa, ha preso atto del parere favorevole di massima da parte delle funzioni tecniche delle Banche complessivamente titolari di circa il 70% dell'ammontare dei debiti consolidati. Il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha ritenuto, pertanto, sulla base dei contatti avuti, di ricevere nei primi giorni di marzo le ulteriori adesioni e perciò ha richiesto ed ottenuto dagli Offerenti una proroga dei termini dell'offerta fino alla fine di marzo 2009 per consentire il perfezionamento degli accordi necessari e il verificarsi di tutte le altre condizioni.

Di seguito si riportano i termini essenziali dell'Offerta VI-BA e Isoldi Immobiliare, come integrata e modificata ad esito delle trattative sino ad oggi intercorse.

Linee essenziali dell'Operazione

In data 30 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato il Piano Industriale relativo al periodo 2009 - 2013, che recepisce un contesto di mercato immobiliare in forte contrazione per il prossimo biennio e in graduale ripresa solo a partire dal 2011. Il Piano ripositiona il modello di *business* di società di servizi immobiliari e sull'attività di *property company*, con un necessario ridimensionamento della struttura organizzativa e dei relativi costi.

In data 26 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha aggiornato il Piano includendo anche gli effetti delle prospettate operazioni di aumento di capitale della Società e di ristrutturazione del debito finanziario consolidato. Il contenuto di tale Piano, sostanzialmente in linea con quello già approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 dicembre 2008, è di gradimento degli Offerenti e coerente con le linee guida indicate nell'Offerta degli Offerenti.

Il Piano sarà sottoposto alla valutazione ed attestazione di ragionevolezza di un professionista, nominato dalla Società ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato ed integrato.

Le linee guida strategiche sono così sintetizzabili:

- Consolidamento del portafoglio immobiliare: valorizzazione e potenziamento dell'attuale portafoglio immobiliare, dopo aver provveduto ad effettuare una selettiva cessione di *asset* non ritenuti strategici tra cui le principali aree di sviluppo e alcuni immobili. L'attività immobiliare verrà concentrata in Italia con la graduale dismissione degli investimenti esteri.
- Riposizionamento dei servizi immobiliari: potenziamento delle attività connesse al *fee business* attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale. Il riposizionamento implicherà una forte focalizzazione sulle competenze immobiliari "core", rafforzando l'attività di *Fund Management*, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà.
- Miglioramento della posizione di costo: il pieno recupero della competitività industriale prevede un forte miglioramento della posizione di costo in linea con la nuova realtà di business, attraverso una riorganizzazione della struttura societaria e un forte ridimensionamento dei costi complessivi. Tali interventi verranno realizzati tramite la razionalizzazione delle società partecipate, la riduzione del personale e la riduzione dei costi di consulenza e dei costi generali.

Il Piano è stato elaborato considerando una contrazione del mercato immobiliare del 10% nel 2009, un andamento riflessivo nel 2010 e una ripresa a partire dal 2011, con tassi di crescita medi annui compresi tra l'1 e 3%.

L'Operazione, così come allo stato aggiornata, prevede:

1. un complessivo rafforzamento patrimoniale della Società da realizzarsi attraverso:

(a) Aumento in Opzione

un aumento di capitale inscindibile a pagamento offerto in opzione ai soci per un controvalore complessivo di circa Euro 150 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna. A ciascuna azione ordinaria sarà abbinato gratuitamente un *warrant* valido per la sottoscrizione di un'ulteriore azione ordinaria ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna entro cinque anni dall'emissione del *warrant* medesimo.

(b) Aumento Banche

un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, per un ammontare massimo di circa Euro 310 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, a servizio della conversione dei crediti chirografari vantati dagli istituti bancari e finanziari nei confronti del Gruppo Aedes, mediante emissione ad un prezzo di Euro 0,715 ciascuna: (i) di azioni speciali con diritto di voto limitato, *ex art.* 2351, comma 2, codice civile, e (ii) di azioni ordinarie;

Principali Caratteristiche delle Azioni C

Le Azioni C non sono quotate, possono essere negoziate solo fra soggetti qualificati e conferiscono, tra l'altro, i seguenti diritti: (i) nessun diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria; e (ii) diritto di conversione in azioni ordinarie successivamente alla data di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2011, secondo le seguenti modalità:

- conversione facoltativa: successivamente alla data di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2011, facoltà dei titolari di richiedere la conversione delle Azioni C in azioni ordinarie della Società.
- conversione obbligatoria: successivamente alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013, obbligo dei titolari di convertire le Azioni C in azioni ordinarie della Società;
- conversione anticipata obbligatoria: obbligo della Società di procedere alla conversione anticipata delle Azioni C in azioni ordinarie, qualora si verifichi un eventuale *change of control*.

(c) Aumento Creditori Garantiti

un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione, per un ulteriore ammontare massimo pari a circa Euro 50 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie ad un prezzo di Euro 0,715 ciascuna a servizio dell'esercizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari individuati nell'Accordo di

Ristrutturazione a seguito della escussione delle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle sue controllate.

(d) Aumento in Natura

un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, che sarà delegato al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., da liberarsi mediante il conferimento in natura delle quote rappresentative l'intero capitale sociale di New Co e riservato al conferente Isoldi Immobiliare, per un ulteriore ammontare massimo di circa Euro 170 milioni, mediante emissione ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna: (i) di azioni correlate ai sensi dell'art. 2350, comma 2, codice civile, prive del valore nominale e convertibili in azioni ordinarie; e (ii) di azioni ordinarie, prive di valore nominale. A ciascuna azione ordinaria riveniente dall'Aumento in Natura, sarà abbinato gratuitamente n. 1 Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 valido per la sottoscrizione di un'azione ordinaria nell'ambito del relativo aumento di capitale riservato ai portatori dei *warrant* per l'ammontare complessivo di circa massimi Euro 70 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna. I *warrant* così emessi avranno le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 abbinati alle azioni ordinarie oggetto dell'Aumento in Opzione.

Principali caratteristiche delle Azioni Correlate

Le Azioni Correlate tra l'altro: (i) non sono quotate e sono sottoposte ad un vincolo di *lock up* per il periodo di cinque anni; (ii) partecipano esclusivamente agli utili e alle perdite rilevate da New Co; (iii) sono convertibili in azioni ordinarie in funzione delle riserve distribuite da New Co a Aedes.

Impegni di Isoldi Immobiliare

In caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura, Isoldi Immobiliare si impegna a provvedere alla copertura dei fabbisogni finanziari di New Co e a consegnare a Aedes una garanzia bancaria a prima richiesta a garanzia dell'adempimento di tale impegno di finanziamento, per un importo massimo complessivo pari a circa Euro 15 milioni.

Opzione di trasferimento delle quote di Newco

Le Azioni Correlate saranno riscattabili dalla Società, qualora si verifichi uno fra i seguenti accadimenti: (i) *default* di New Co; (ii) decorsi 7 anni dal conferimento della NewCo; e (iii) in caso di totale escussione della Garanzia Isoldi.

2. il perfezionamento tra la Società e le banche creditrici di un accordo per la ristrutturazione del debito finanziario e consolidato e la concessione ad Aedes di un "prestito ponte" a copertura del fabbisogno finanziario della Società relativo al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione e la data di perfezionamento dell'Aumento in Opzione.

Gli Offerenti hanno assunto l'obbligo di sottoscrivere l'Aumento in Opzione nella misura complessiva di Euro 115 milioni, di cui (i) Euro 70 milioni verranno sottoscritti da Isoldi Immobiliare e/o, a scelta di quest'ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Isoldi Immobiliare, o da intermediari autorizzati; e (ii) Euro 45 milioni verranno sottoscritti da VI-

BA e/o, a scelta di quest'ultima, da soggetti appartenenti al gruppo VI-BA, o da intermediari autorizzati.

L'efficacia degli impegni di sottoscrizione assunti dagli Offerenti è condizionata all'avveramento delle seguenti condizioni sospensive, tra loro cumulative e non alternative, oltre che all'ottenimento di ogni eventuale autorizzazione di legge: (i) il rilascio alla Società degli aggiornamenti delle perizie relative agli immobili in tempi compatibili con la realizzazione del Piano; (ii) l'approvazione da parte dei competenti organi sociali della Società del Piano Industriale, da sottoporre, unitamente all'Accordo di Ristrutturazione, alla valutazione ed attestazione di cui al successivo punto (iii); e (iii) il perfezionamento tra la Società e le banche creditrici dell'Accordo di Ristrutturazione - sempre che venga garantita la continuità aziendale della Società attraverso la concessione alla stessa di un "prestito ponte" a copertura del fabbisogno finanziario della Società relativo al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione e la data di perfezionamento dell'Aumento in Opzione - e che tale Accordo di Ristrutturazione sia comunicato alla Consob ed al mercato e fatto oggetto di attestazione, ove richiesto dalle banche creditrici, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267; (iv); il perfezionamento di accordi di riduzione del costo del personale in linea con i contenuti e gli obiettivi del Piano Industriale ed una rinegoziazione dei debiti con i principali creditori diversi dalle banche; (v) il rilascio da parte di Consob, nei tempi tecnici previsti da leggi e regolamenti applicabili, di un parere in cui dia atto che la realizzazione dell'Operazione non comporta l'obbligo in capo agli Offerenti, ovvero in capo ad uno o più dei predetti soggetti, del lancio di un'offerta pubblica obbligatoria, sussistendo i requisiti per la relativa esenzione ai sensi di quanto previsto dall'art. 106, comma 5, del D.lg. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF") e dall'art. 49 del Regolamento Emittenti n. 11971 del 1999.

Inoltre, l'efficacia degli impegni di sottoscrizione assunti da VI-BA e Isoldi Immobiliare con l'Offerta era risolutivamente condizionata alla sopravvenienza di circostanze tali da incidere negativamente sulla realizzabilità del Piano (la "Condizione Risolutiva").

La società REAG S.p.A., in qualità di perito indipendente, ha consegnato alla Società le perizie di valutazione al 31 dicembre 2008 del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes e delle *joint venture* a cui la Società partecipa.

In data 23 febbraio 2009, gli Offerenti hanno depositato una richiesta di parere in merito alla sussistenza, con riferimento all'Operazione, dei requisiti per l'esenzione - ai sensi di quanto previsto dall'articolo 106, comma 5, TUF e dall'articolo 49, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti numero 11971 del 1999 - dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica d'acquisto sulle azioni di Aedes.

La Società ha nominato il dott. Paolo Bonamini - iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Verona al n. 173 del 11.4.1974 e all'Albo dei Revisori Contabili al n. 6807 del D.M. 12.04.1995 G.U. 31-bis al 21.4.1995 - quale professionista incaricato di attestare la ragionevolezza dei contenuti: (i) del Piano Industriale; e (ii) dell'Accordo di Ristrutturazione del debito finanziario del Gruppo, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 67, comma 3, lettera (d) del Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267.

Con comunicazione del 25 marzo 2009, gli Offerenti hanno rinunciato alla Condizione Risolutiva.

In data 26 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato il Piano, sostanzialmente in linea con quello già approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 dicembre 2008, che comprende anche gli effetti dell'esecuzione dell'Operazione.

Intese relative alla corporate governance della Società

Gli Offerenti, inoltre, hanno delineato le principali linee guida della futura *governance* della Società. In particolare e tra l'altro, per l'ipotesi in cui la maggioranza dei componenti dell'organo di gestione della Società sia composta da membri designati dagli Offerenti, gli stessi si sono impegnati a far sì che venga nominato: (i) quale amministratore delegato di Aedes, il soggetto che sarà designato da Isoldi Immobiliare; (ii) quale presidente del consiglio di amministrazione di Aedes, il soggetto che sarà designato da VI-BA; e (iii) quale vice presidente del consiglio di amministrazione di Aedes, il soggetto che sarà designato da Isoldi Immobiliare.

Piano di ristrutturazione del debito

L'Accordo di Ristrutturazione, attualmente in corso di definizione tra Aedes ed i creditori bancari, interessa essenzialmente i finanziamenti concessi alla Società ed alle Controllate e le garanzie personali rilasciate nell'interesse delle società partecipate.

Le linee essenziali dell'Accordo di Ristrutturazione, sono le seguenti.

1. Conversione in azioni di parte del credito chirografo in capitale e consolidamento della quota rimanente.

L'Accordo di ristrutturazione prevede (i) la conversione in azioni di categoria speciale ai sensi dell'art. 2351, comma 2 del codice civile e, per una parte limitata in azioni ordinarie della Società, dell'85% dell'importo dei crediti chirografi vantati nei confronti della Società e delle Controllate, importo che comprenderà anche gli interessi maturati dal 30 giugno 2008 alla data della firma dell'Accordo di Ristrutturazione. Tali interessi saranno ricalcolati per il periodo considerato applicando il tasso Euribor e stornando l'eventuale differenza rispetto al tasso contrattuale originario o al tasso di mora; e (ii) il consolidamento del rimanente 15% del debito chirografo del Gruppo.

Il consolidamento avverrà in base ai seguenti termini principali:

- moratoria nel rimborso delle quote capitale e interessi (calcolati ad un tasso annuo pari all'1,0% e capitalizzati) per 5 anni dalla data della firma dell'Accordo di Ristrutturazione; conseguentemente, nessun pagamento per cassa, né a titolo di capitale, né a titolo di interessi, sarà dovuto nell'arco di tale periodo;
- a decorrere dal termine del quinto anno: interessi calcolati al tasso Euribor e corrisposti per cassa e rimborso del debito residuo in 8 anni con rate capitali crescenti (tale piano di ammortamento farà sì che il finanziamento abbia una durata media residua pari a 4,5 anni).

2. Pagamento a saldo e stralcio del credito chirografo.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede che gli istituti di credito con esposizione chirografaria – calcolata a livello di gruppo bancario - non superiore ad Euro 4 milioni potranno optare per una soluzione alternativa di chiusura della posizione a “saldo e stralcio” mediante pagamento da parte della Società di un importo pari al 25% dell'importo totale del credito chirografario da loro vantato.

3. Riscadenziamento dei debiti ipotecari.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede il riscadenziamento dei debiti ipotecari della Società e delle Controllate, in base ai seguenti termini principali:

- moratoria nel rimborso di quote capitale e interessi (calcolati ad un tasso annuo pari all'Euribor e capitalizzati) per 5 anni dalla data della firma dell'Accordo di Ristrutturazione; conseguentemente, nessun pagamento per cassa, né a titolo di capitale, né a titolo di interessi, sarà dovuto nell'arco di tale periodo;
- a decorrere dal termine del quinto anno: interessi calcolati al tasso Euribor maggiorato di 75 punti base e corrisposti per cassa e rimborso del debito residuo in 8 anni con rate capitali crescenti (tale piano di ammortamento farà sì che il finanziamento abbia una durata media residua pari a 4,5 anni);
- nel caso di vendita dell'*asset* costituito a garanzia del finanziamento, rimborso obbligatorio del debito salvo che vi sia, con il consenso della banca creditrice, il subentro da parte dell'acquirente *dell'asset* mediante accollo del debito a termini di mercato stabiliti dalla banca.

Sono state inoltre individuate alcune specifiche eccezioni a quanto precede con riferimento al riscadenziamento di alcuni specifici debiti ipotecari della Società e delle Controllate.

4. Conversione in azioni dell'eventuale credito chirografo vantato dai creditori garantiti.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede che l'eventuale garanzia concessa da Aedes e/o da Controllate, per debiti assunti da Controllate e/o di altre società partecipate del Gruppo ("Garanzia"), nella misura in cui dovesse essere escussa a fronte dell'incapienza di altre garanzie (e quindi per la parte non ottenibile dal debitore principale), darà diritto al creditore garantito a sottoscrivere - successivamente alla data di approvazione del bilancio di Aedes relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 - azioni ordinarie per un controvalore pari al minore fra il debito residuo da rimborsare ed il valore della Garanzia. E' stato pattuito che il limite massimo di azioni ordinarie sottoscrivibili dai creditori garantiti avrà complessivamente un controvalore massimo pari a Euro 50 milioni, comprensivo di sovrapprezzo.

L'offerta Vi-BA Srl ed Isoldi Immobiliare S.p.A. nella sua articolazione viene ritenuta adeguata a garantire il proseguimento dell'attività aziendale del Gruppo Aedes. La stessa ha incontrato anche il gradimento delle banche creditrici del Gruppo che si sono rese disponibili ad accettare le rinunce contenute nella proposta stessa. Attualmente l'accordo con le banche creditrici è oggetto di formalizzazione.

La mancata attuazione dei contenuti della proposta VI-BA Srl ed Isoldi Immobiliare S.p.A. non consentirebbe ad Aedes S.p.A. ed alle sue controllate di poter continuare la propria attività facendo quindi venire meno il requisito della continuità aziendale sul quale si basa questo bilancio.

2.7 Altri eventi dell'esercizio

In data **11 febbraio 2008** il Fondo Petrarca, di cui Aedes detiene il 15%, ha ceduto l'immobile di Firenze Piazza Strozzi al prezzo di 58 milioni di Euro rispetto a un valore di perizia al 31 dicembre 2007 di 46,5 milioni di Euro.

In data **11 marzo 2008** Aedes ha ceduto la propria partecipazione del 20% nella società Piaggio Aero Services a Gefim. L'operazione ha consentito di incassare 8,4 milioni di Euro, recuperando l'intero valore di costo della partecipazione.

In data **12 marzo 2008** il Fondo Boccaccio, di cui Aedes detiene il 18,30%, ha ceduto l'immobile di Roma via Cola di Rienzo al prezzo di 72 milioni di Euro, rispetto a un valore di apporto di 35,9 milioni di Euro.

In data **14 aprile 2008** la firma della convenzione con il Comune di Milano relativa all'area ovest di via Rubattino ha consentito alla società Rubattino Ovest S.r.l., JV paritetica tra Aedes e Impresa Rosso, di potere utilizzare un finanziamento di 18 milioni di Euro per mezzo del quale ha estinto il debito nei confronti di Rubattino 87 relativo alla cessione dell'area medesima.

Nel mese di **aprile** ha avuto inizio l'attività di commercializzazione delle unità residenziali di Parco Adriano, progetto di sviluppo a nord di Milano posseduto da Adriano 81, JV tra Aedes e GEFIM.

In data **5 giugno 2008** Aedes ha perfezionato l'acquisizione del 78% del capitale di Nova Re S.p.A. (quotata al mercato Expandi di Borsa Italiana) a un corrispettivo di Euro 18,720 milioni a fronte di nr. 10.530.000 azioni, per un prezzo di Euro 1,7778 ad azione.

In conseguenza dell'acquisizione del 78% del capitale di Nova Re S.p.A. è stata indetta un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria avente ad oggetto n. 1.365.039 azioni di Nova Re, pari al 10,1114% del capitale sociale della stessa, corrispondenti alla totalità delle azioni possedute dal mercato ad un corrispettivo di Euro 1,7778 per azione, pari complessivamente a Euro 2.426.766 circa.

Il periodo di adesione dell'offerta pubblica di acquisto si è concluso il giorno 1° di agosto, con adesione di n. 1.226.714 azioni pari all'89,866% delle azioni oggetto di offerta e pari al 9,087% del capitale sociale dell'emittente. Il controvalore complessivo degli strumenti finanziari apportati in adesione all'Offerta è stato pari a Euro 2.180.852,15 e il pagamento, per contanti, è avvenuto in data 6 agosto.

A conclusione di tale offerta pubblica Aedes detiene n. 11.756.714 azioni ordinarie Nova Re, pari all'87,087% del capitale sociale della stessa. Poiché Aedes possiede una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale di Nova Re non sarà tenuta a ripristinare il flottante, fermo restando la volontà di creare il flottante necessario per rendere liquido il titolo, anche in considerazione dell'obiettivo di richiedere lo status di SIIQ.

In data **27 giugno 2008** il Fondo Petrarca, di cui Aedes detiene il 15%, ha ceduto l'immobile di Roma via dell'Umiltà al prezzo di 41,2 milioni di Euro rispetto un valore di perizia al 31 dicembre 2007 di 31,8 milioni di Euro.

In data **2 luglio 2008** la controllata Aedes Financial Service S.r.l. ha ceduto tre immobili ad uso commerciale al conduttore dei medesimi, al prezzo complessivo di 22,3 milioni di Euro registrando una minusvalenza consolidata di circa 3,3 milioni di Euro. Nella determinazione del prezzo ha influito anche la definizione del contenzioso in essere con il conduttore medesimo. Il possibile esito negativo di tale contenzioso avrebbe comportato per Aedes un onere maggiore della minusvalenza rilevata. L'operazione ha permesso di migliorare la posizione finanziaria netta di 22,3 milioni di Euro ed avere un effetto di cassa positivo, al netto delle tasse e del debito allocato, per circa Euro 6 milioni.

In data **24 luglio 2008** Aedes ha ceduto la propria partecipazione del 21,2% in SSRP III, fondo che investe in attività immobiliari in Germania, al prezzo di 2,0 milioni di Euro che si confronta con un investimento totale di 3,3 milioni di Euro. Tale cessione rientra nella politica di dismissione di partecipazioni non strategiche e permette ad Aedes di disimpegnarsi da un investimento che prevedeva *capital commitment* per ulteriori 17 milioni di Euro.

In data **12 dicembre 2008**, Aedes Trading ha siglato con Nova Re, società controllata da Aedes con circa l'87%, un accordo preliminare per la cessione di un immobile a destinazione alberghiera, sito in Agrate Brianza.

Il prezzo di cessione è pari a Euro 9,7 milioni, di cui Euro 3 milioni a titolo di acconto prezzo alla data di sottoscrizione del preliminare di compravendita, Euro 4,3 milioni mediante accollo alla data del rogito della quota residua del mutuo sull'immobile, Euro 500.000 alla data del rogito, Euro 1,9 milioni entro 12 mesi dalla data del rogito senza interessi. L'operazione si inserisce nell'ambito della realizzazione da parte di Aedes del progetto di trasformazione di Nova Re in SIIQ, attraverso la costituzione dell'iniziale piattaforma immobiliare

2.8 Andamento del mercato immobiliare

Premessa

Il mercato immobiliare italiano è stato caratterizzato nel 2008 da una forte correzione dei prezzi degli immobili manifestatasi nella parte finale dell'esercizio quale conseguenza anche di una riduzione dei volumi transati.

Tale situazione è la conseguenza della crisi finanziaria generata negli Stati Uniti dai mutui "subprime", che ha minato fortemente il sistema bancario e finanziario globale, determinando un'accentuata restrizione del mercato del credito.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, da un lato, ad una crescita del numero di immobili in vendita, dall'altro lato, ad una domanda sempre più selettiva e prudente da parte consumatori degli acquirenti, che ha determinato un allungamento delle tempistiche di cessione degli asset.

Le difficoltà maggiori si continueranno a riscontrare sul segmento della prima casa, ovvero per chi deve acquistare l'abitazione per uso diretto, non avendo a disposizione sufficiente liquidità e dovendo, pertanto, ricorrere alla richiesta di erogazione del mutuo. Ulteriori difficoltà le si riscontrano per coloro che devono realizzare un acquisto di sostituzione della casa, in quanto le attuali quotazioni di mercato possono divergere dal valore reale degli immobili, penalizzati anche dall'allungamento temporale della vendita.

L'andamento difficile del mercato immobiliare del 2008 potrà riconfermarsi anche per il 2009, ma qualora non vi fossero ulteriori eventi destabilizzanti, le manovre governative e della BCE sul fronte dei tassi potrebbero ridare ossigeno e fiducia ad operatori ed investitori.

Settore uffici¹

Nel 2008 il settore uffici si è caratterizzato, da un lato, da una forte contrazione nei volumi transati (-45% rispetto all'anno precedente) sia in termini di scambi, sia di locazioni, dall'altro lato, ed ha registrato un aumento del rendimento medio a seconda dell'ubicazione e del rischio associato all'investimento compreso tra lo 0,5% e l'1,5% a seconda della location.

Le difficili previsioni economiche ed occupazionali si sono riflesse, da un lato, in una riduzione della richiesta di spazi e, dall'altro, in una maggior ricerca di efficienza - classe A e B - per il contenimento dei costi gestionali.

A fronte di una stabilità dei valori medi di locazione, per effetto del maggior rendimento richiesto, i prezzi medi hanno subito una riduzione su media nazionale.

Il mercato di Milano rimane il favorito negli investimenti in immobili ad uso ufficio, in controtendenza rispetto alla media nazionale che vede incrementare i volumi di assorbimento del 14%, (305.000 mq) a fronte di canoni medi stabili e yield tra 6,25% e 7%.

Al secondo posto si conferma la città di Roma, con un incremento di volumi del 27% (110.000 mq), un canone medio in leggera flessione e yield compresi tra 6,25% e 7,5%.

La maggior redditività richiesta varia in funzione di importanti elementi caratterizzanti l'investimento: localizzazione, stato manutentivo, bontà del conduttore, scadenze contrattuali, garanzie reddituali rilasciate.

¹ Fonti: Cushman&Wakefield – DTZ

Settore Retail²

Il settore retail nel 2008 ha subito l'effetto della forte riduzione dei consumi: disoccupazione, incertezze economiche sono stati i fattori scatenanti.

A fronte di tale situazione, gli operatori commerciali hanno congelato le operazioni di espansione, prestando maggior attenzione alla selezione di posizioni strategico-redditizie e alla sostenibilità dei canoni, in particolare all'interno di centri commerciali e retail park.

Il settore retail nel 2008 ha avuto comunque un aumento nei volumi transati (+2,6%), a fronte di un aumento della redditività attesa dagli investitori (Milano tra 6,25% e 6,5%, Roma tra 6,25% e 6,75%) e una diminuzione dei canoni medi.

Si è verificata una sostanziale prudenza da parte degli investitori, in particolare per location poco attrattive. E' inoltre in corso un'incessante competizione tra le grandi strutture della GDO per quote di mercato in un momento di grande contrazione dei consumi. In forte sviluppo anche gli outlet e i centri commerciali integrati.

Le location high street nelle maggiori città confermano un mercato con forte richiesta, valori medi di locazione/vendita elevati che portano Milano e Roma tra le città più care a livello europeo.

Settore Residenziale³

L'andamento del settore residenziale nel 2008 ha proseguito la sua discesa sia nei volumi (-14%) sia nei prezzi (media nazionale -7,5%).

Le tempistiche di vendita vedono un ulteriore allungamento delle trattative, ormai arrivato ad almeno 6 mesi, con una forbice di prezzo tra richiesta e domanda che supera il 15%. Il livello dei tassi medi di rendimento lordo da locazione è sceso al 3,5% medio.

E' proseguita nelle grandi città la tendenza al decentramento, ricercando immobili meno quotati o di miglior rapporto qualità/prezzo in particolare per le famiglie.

Il mercato relativo a prodotti di alto livello, nelle top location delle grandi città vede sostanzialmente invariata la richiesta a fronte di un'offerta sempre limitata, esclusiva e che spesso non rispetta i requisiti ricercati.

Da evidenziare una sempre maggiore attenzione ai progetti di sviluppo eco sostenibili.

Milano e Roma si confermano le piazze trainanti del comparto e sono caratterizzate da una forte presenza di grandi progetti di sviluppo già avviati o in fase di avvio, anche se rallentati dalla congiuntura economica e timorosi del prossimo futuro su valori, sul possibile tasso di assorbimento (rallentato) e sull'incremento delle offerte in rivendita dell'usato con possibile ed importante impatto sul rapporto offerta/prezzo.

Settore Logistico⁴

Negli ultimi anni abbiamo visto una forte compressione dei tassi di capitalizzazione che in Italia sono passati dall'8/8,5% al 6,3/6,5%, mentre in paesi come Francia e Inghilterra erano addirittura scesi sotto il 6% e in alcuni casi vicino al 5%.

Nel 2008 abbiamo visto un'inversione di tendenza e il prime yield per un centro logistico in Italia si attesta intorno al 7%.

Dal punto di vista del mercato occupazionale, in questo contesto economico difficile, ci sarà un atteggiamento prudente con forte attenzione ai costi che, insieme ad una diminuzione della domanda, metterà sotto pressione i valori di locazione che tenderanno a scendere.

² Fonti: *Cushman&Wakefield – Nomisma – Scenari Immobiliari*

³ Fonti: *Cushman&Wakefield – Nomisma – Scenari Immobiliari*

⁴ Fonti: *Cushman&Wakefield – J.L. Lasalle*

Anche qui, gli immobili più “performanti” risulteranno quelli di qualità, in buone ubicazioni ed efficienti, con altezze sottotrave adeguate, che non siano locati a valori troppo elevati

*Settore Alberghiero*⁵

Nel 2008 anche il settore alberghiero, ha registrato un rallentamento dovuto all’impatto negativo della crisi economico/finanziaria internazionale. In particolare per il 2008 è possibile fare le seguenti considerazioni:

- calo delle performance sia in termini di occupazione che di effettiva redditività delle strutture alberghiere, diminuite (rispetto al 2007) del 7% in Italia e del 6% in media in Europa;
- Milano e Roma (mercati turistici primari) si confermano i mercati su cui gli investitori manifestano maggiore interesse (nonostante il calo delle performance in linea con la tendenza delle principali capitali europee). In particolare per Milano (mercato prevalentemente business) le zone/aree di maggiore interesse riguardano l’asse Sempione-Malpensa (adiacenze della nuova Fiera di Rho Pero) in previsione dell’Expo del 2015; mentre per Roma (mercato sia business che leisure) le zone di maggiore interesse sono il centro storico e l’asse Eur-Fiumicino;
- netto calo del volume delle transazioni rispetto all’anno precedente;
- forte interesse da parte delle principali catene alberghiere internazionali ad entrare nel mercato alberghiero italiano. Infatti, come è risaputo, in Italia il settore alberghiero è rappresentato principalmente da strutture di piccole dimensioni, con assetti proprietari prevalentemente di tipo familiare, con modalità di gestione semplici e tradizionali. In Italia solo l’1% delle strutture è detenuto da catene alberghiere internazionali, a differenza dei principali mercati europei caratterizzati da una forte concentrazione dell’offerta alberghiera intorno a un numero ristretto di grandi gruppi alberghieri.

*Fondi Immobiliari*⁶

Secondo le previsioni di Nomisma, nonostante la congiuntura attuale non sia favorevole, il settore della finanza immobiliare è destinato ad un’ulteriore crescita.

Il rapporto aggiornato al primo semestre del 2008 sui fondi immobiliari italiani ed esteri realizzato da Scenari Immobiliari, mostra che il mercato ha avuto una discreta tenuta nonostante la difficile congiuntura economica. Infatti, i fondi immobiliari negli otto Paesi europei presi in considerazione dovrebbero chiudere il 2008 con un patrimonio di oltre 315 miliardi di euro. Si tratta di un valore lievemente inferiore rispetto alle previsioni dell’inizio dell’anno, ma che comunque evidenzia la tenuta del settore rispetto ad altre tipologie di investimento.

In Italia prosegue anche nel primo semestre del 2008 la crescita dei fondi immobiliari: il patrimonio e il totale delle attività si incrementano rispettivamente del 5,6% e del 6,2%; nel corso del primo semestre sono divenuti operativi 13 nuovi fondi di cui 2 speculativi, portando così il numero dei fondi censiti da Assogestioni dai 109 di fine del 2007 ai 122 del 30 giugno 2008, con un patrimonio netto di 20.068,1 milioni di euro.

Le attività si sono attestate a 33,2 miliardi di euro con un incremento in sei mesi del 6,2% e del 16% rispetto a giugno dello scorso anno.

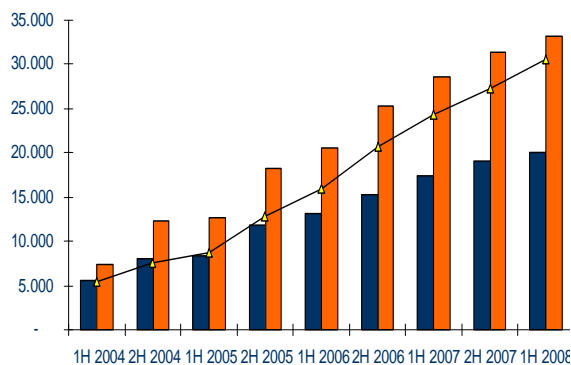
⁵Fonti : *Cushman&Wakefield*

⁶ Fonti: Assogestioni, Scenari Immobiliari, Nomisma.

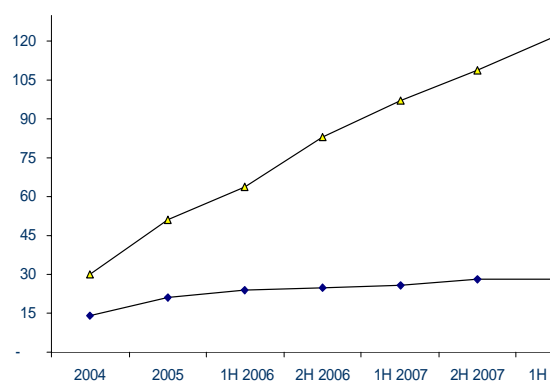
Il Mercato dei Fondi Immobiliari		31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2008
Tipologia di fondo	n°								
F. Retail		10	12	14	19	23	26	27	29
F. Riservati		1	2	4	30	51	57	82	93
Totale		11	14	18	49	74	83	109	122
Patrimonio netto	'000'000€								
F. Retail		2.571,7	3.001,8	3.435,3	5.107,6	6.065,2	7.073,7	7.350,3	7.259,5
F. Riservati		114,7	391,6	978,7	2.976,6	5.789,7	8.232,4	11.743,5	12.808,6
Totale		2.686,4	3.393,4	4.414,0	8.084,2	11.854,9	15.306,1	19.093,8	20.068,1
Attività	'000'000€								
F. Retail					6.531,0	8.058,9	9.875,1	10.354,7	10.311,1
F. Riservati					5.777,6	10.204,9	15.411,6	21.015,4	22.925,1
Totale		1.868,4	3.937,0	5.140,4	12.308,6	18.263,8	25.286,7	31.370,1	33.236,2
Investimento complessivo in immobili		1.546,9	2.753,0	3.998,8	10.520,2	15.164,7	20.595,3	26.532,8	29.520,0
Società di Gestione del Risparmio		9	10	12	14	21	25	28	28

Le società di gestione del risparmio coinvolte nella creazione e gestione dei fondi sono 28; 21 delle quali hanno per oggetto esclusivo la strutturazione di fondi chiusi immobiliari mentre le restanti 7 istituiscono e gestiscono anche fondi aperti nel più ampio settore mobiliare. (Fig. 1a – 1b)

Patrimonio gestito e totale attività (Fig. 1a)



N° dei Fondi e delle SGR (Fig. 1b)

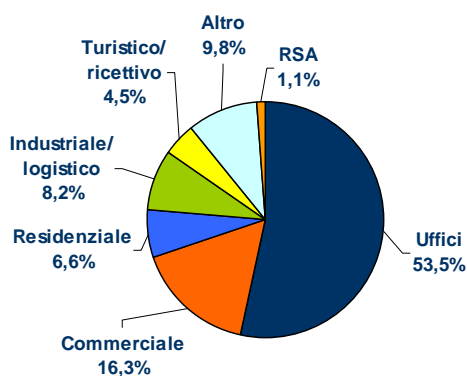


Fonte: Scenari Immobiliari

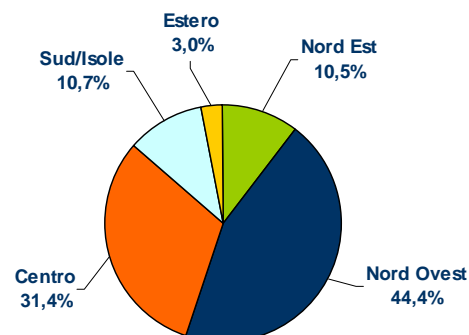
Per quanto riguarda la composizione delle attività, più dell'86,2% del portafoglio dei fondi immobiliari risulta costituito da immobili e diritti reali immobiliari, mentre la liquidità e gli investimenti in valori mobiliari, che si attestano intorno al 7,5%, si sono progressivamente ridotti negli ultimi anni, il 2,5% sono gli investimenti in partecipazioni di controllo in società immobiliari, il restante 3,8% è rappresentato dalle altre attività.

In termini di *asset allocation* immobiliare per destinazione d'uso (Fig. 2a), la destinazione d'uso prevalente continua ad essere costituita dagli uffici, con il 53,5% del totale, seguiti dal commerciale con il 16,3%. Seguono la destinazione d'uso "altro", con l'9,8%, industriale / logistico (8,2%), residenziale e turistico / ricreativo (6,6% e 4,5% rispettivamente) ed RSA (1,1%).

Asset Allocation per destinazione d'uso (Fig. 2a)



Asset Allocation per area geografica (Fig. 2b)



Fonte: Assogestioni

L'investimento complessivo in immobili (diretto o indiretto attraverso partecipazioni di controllo in società immobiliari) raggiunge i 29.520 milioni di euro, in crescita del 6,8% rispetto a dicembre 2007. Per quanto riguarda la ripartizione degli investimenti per area geografica sulla base del valore di mercato degli immobili (Fig. 2b), il Nord continua a rappresentare più della metà del valore totale degli investimenti col 54,9%, il Centro circa il 31,4%; sostanzialmente stabili gli investimenti nel Sud e nelle Isole che rappresentano il 10,7%; infine, gli investimenti all'Estero continuano a rimanere marginali, con una percentuale pari al 3%.

2.9 Il modello di business del Gruppo

Il Piano Industriale 2009-2013 approvato il 30 dicembre 2008 nell'ambito dell'offerta ricevuta da VI-BA srl ed Isoldi Immobiliare S.p.A. e la cui efficacia è ovviamente condizionata all'effettuazione degli aumenti di capitale ed alla ristrutturazione del debito bancario ha riposizionato il modello di business di asset management company con una focalizzazione sui servizi relativi ai fondi immobiliari e ai centri commerciali e sull'attività di property company .

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

Consolidamento del portafoglio immobiliare: valorizzazione e potenziamento dell'attuale portafoglio immobiliare, dopo aver provveduto ad effettuare una selettiva cessione di asset non ritenuti strategici tra cui le principali aree di sviluppo e alcuni immobili. L'attività immobiliare verrà concentrata in Italia con la graduale dismissione degli investimenti esteri.

Riposizionamento dei servizi immobiliari: potenziamento delle attività connesse al fee business attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale. Il riposizionamento implicherà una forte focalizzazione sulle competenze immobiliari "core", rafforzando l'attività di Fund Management e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà.

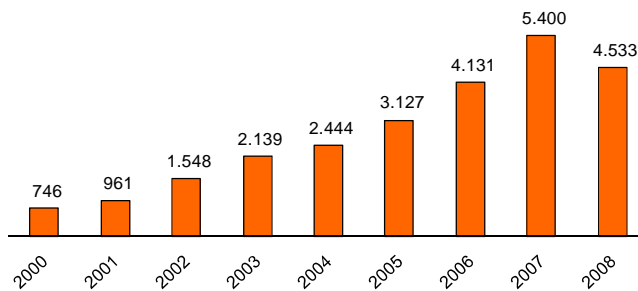
2.10 Area servizi

Nell'ambito del mercato dei servizi il Gruppo Aedes è una presenza significativa sia nella gestione dei fondi immobiliari, attraverso Aedes BPM Real Estate S.g.r. S.p.A. per la gestione dei fondi tradizionali e Aedes Value Added S.g.r.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 2008 le società di servizi del Gruppo Aedes (Aedes Servizi, Aedes Agency, Aedes Project, Agorà ed Aedes BPM Real Estate SGR) hanno diminuito la massa gestita del 16% passando da 5.400 milioni di Euro, valore di mercato del 31 dicembre 2007, a 4.533 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 (grafico 2).

Grafico 2– Variazione del patrimonio gestito (€ mln.)

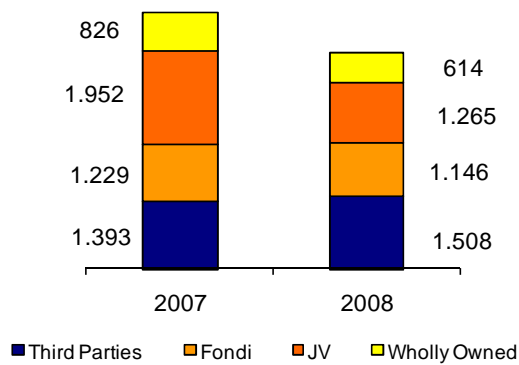


Tale diminuzione è da attribuirsi principalmente a quattro fattori concomitanti:

- la difficile congiuntura economica e, in particolare, la crisi del settore immobiliare. In linea generale, la maggiore penalizzazione in termini di valore di mercato è riscontrabile nell'ambito delle iniziative di sviluppo che hanno scontato, fra l'altro, l'ulteriore difficoltà derivante dalla necessità di ingenti fonti di finanziamento esterne a fronte della crisi del mercato creditizio.
- il mancato perfezionamento dei contratti di Asset Management per le JVs estere con portafogli immobiliari di circa 515 milioni di Euro di valore di mercato al 31 dicembre 2008.
- la conclusione al 30 giugno 2008 di un mandato di gestione di un portafoglio di immobili per circa 161 milioni di Euro di valore di mercato al 31 dicembre 2007.
- la dismissione in corso d'anno di alcuni immobili posseduti direttamente dal Gruppo Aedes per i quali si prestavano servizi di gestione immobiliare, amministrativa e finanziaria.

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

Grafico 3– Patrimonio gestito per tipologia di proprietà (€ mln.)



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

Grafico 4 – Patrimonio in Italia gestito per tipologia di business

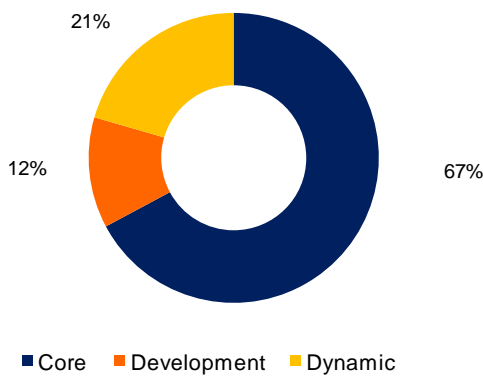
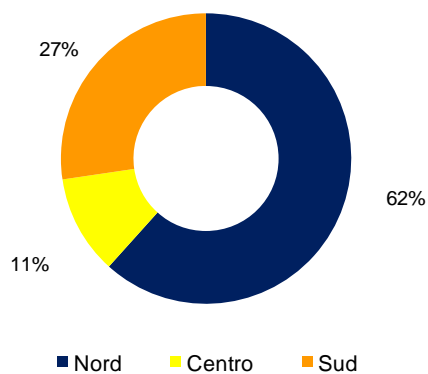


Grafico 5 – Patrimonio gestito complessivo per ubicazione



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 ed 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 2008 Aedes Servizi ha registrato un fatturato per prestazione di servizi pari a circa 16,5 milioni di Euro – in diminuzione del 4,6% rispetto ai 17,3 milioni di Euro del 2007, di cui 1,2 milioni di Euro verso società non correlate, per una massa gestita di 2.824 milioni di Euro, avvalendosi di uno staff di 80 dipendenti al 31 dicembre 2008, in diminuzione del 14% rispetto al 31 dicembre 2007.

Aedes Servizi include fra i suoi clienti primari operatori immobiliari quali REIT Asset Management (REIT A.M.), Caisse des Depot et Consignation (CDC), Cordea Savills, 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 Retraite (UMR), IVG Immobilien, GE Capital e Cordea Savills.

Agorà

Agorà S.r.l., unitamente alla sua controllata Unicenter S.r.l., società entrata a far parte del Gruppo Aedes nel secondo trimestre del 2007 e fusa per incorporazione nella sua controllante nel corso del 2008, offre servizi specialistici ed 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*.

La fusione per incorporazione di Unicenter S.r.l. in Agorà S.r.l., avvenuta il 31 luglio 2008, era già prevista in sede di accordi stipulati tra le due società in occasione dell'acquisizione della partecipazione. Con tale atto si è inteso perseguire l'obiettivo di riorganizzazione e razionalizzazione delle attività svolte dalle due società.

Nel corso del 2008 Agorà ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 6,1 milioni di Euro – in calo del 13% rispetto al consolidato di Agorà-Unicenter pari a 7,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2007 - di cui 5,2 milioni di Euro verso società non correlate, avvalendosi di uno staff che, nel corso dell'anno, è passato da 71 dipendenti al 31 dicembre

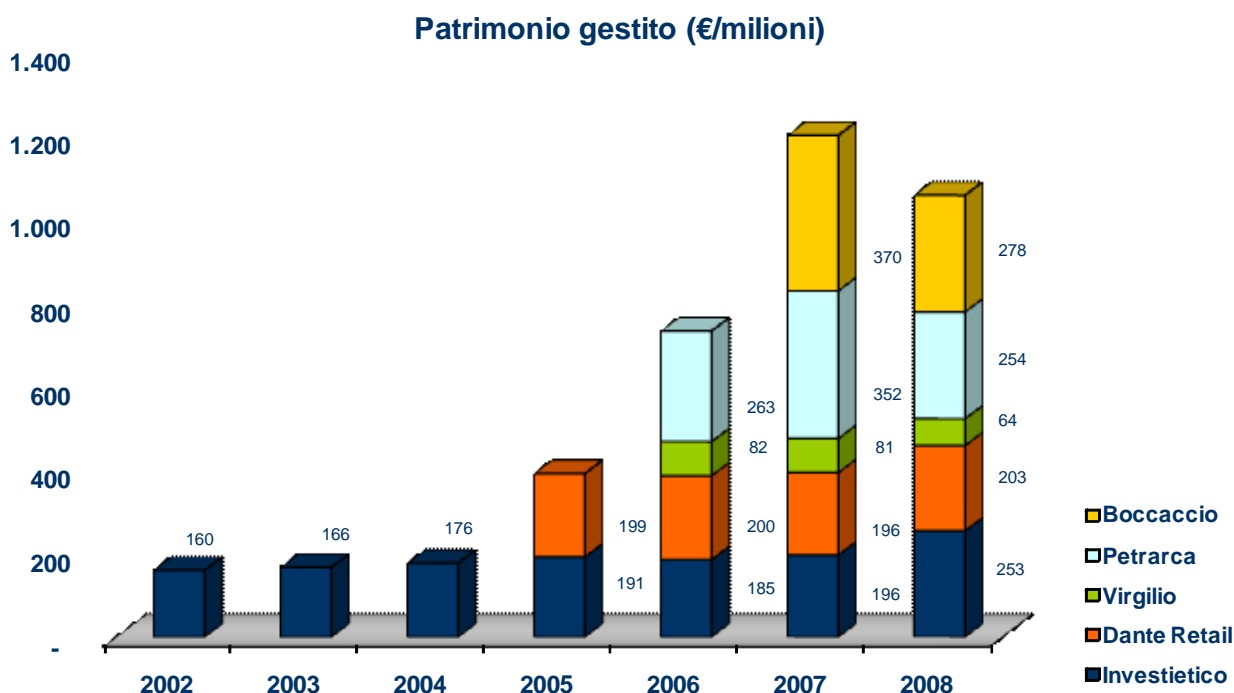
2007 a 59 al 31 dicembre 2008, in virtù dell'ottimizzazione della struttura a seguito della fusione.

Agorà si colloca tra i più importanti operatori nazionali nel settore della gestione dei centri commerciali, con un patrimonio gestito stimato in circa 1,5 miliardi di Euro al 31 dicembre 2008.

Aedes BPM Real Estate SGR

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è il nono esercizio della società e l'anno trascorso ha confermato il buon andamento della gestione. L'attività si è focalizzata nella gestione dinamica dei 5 fondi già operativi a fine 2007, in particolare realizzando operazioni di investimento e disinvestimento per oltre 250 milioni di Euro, nonché nell'attività finalizzata allo sviluppo di nuovi prodotti.

Il patrimonio gestito al 31 dicembre 2008 è pari a 1.053 €/ml ed ha registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2007 di 143 €/ml riconducibile sia all'effetto combinato di investimenti (81,8 €/ml) e disinvestimenti (171,25 €/ml) immobiliari sia alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti.



Al 31 dicembre 2008 la Società gestisce cinque fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e quattro riservati ad investitori istituzionali qualificati, con un valore degli attivi pari a circa 1.052 milioni di Euro.

Nel dettaglio:

- “Investietico”, quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio di 13 immobili specializzato nel segmento health care, ha un attivo pari a circa 253 milioni di Euro. L’obiettivo d’investimento del fondo è pari a 260 milioni di Euro;
- “Dante Retail”, fondo specializzato nel segmento retail, caratterizzato da 27 immobili, ha un attivo pari a circa 203 milioni di Euro. L’obiettivo d’investimento del fondo è pari a 300 milioni di Euro;
- “Virgilio”, costituito nel marzo 2006, fondo specializzato nello sviluppo di porti turistici, con annesse strutture residenziali e commerciali, ha un attivo pari a circa 64 milioni di Euro. L’obiettivo d’investimento del fondo è pari a 250 milioni di Euro;
- “Petrarca”, fondo specializzato nel segmento ufficio costituito nel novembre 2006, caratterizzato da un portafoglio di 9 immobili, ha un attivo pari a circa 254 milioni di Euro. L’obiettivo di investimento del fondo è di 375 milioni di Euro;
- “Boccaccio”, fondo specializzato nel segmento retail costituito nel marzo 2007, caratterizzato da un portafoglio di 17 immobili, ha un attivo pari a circa 278 milioni di Euro. L’obiettivo di investimento del fondo è di 500 milioni di Euro.

Di seguito sono elencate le caratteristiche dei fondi già avviati e/o autorizzati:

	INVESTIETICO	DANTE RETAIL	VIRGILOPETRARCA	BOCCACCIONEPTUNIA^(*)	HOTEL & LEISURE		
Tipologia di prodotto	Contribuzione in denaro, pubblico	Fondo ad apporto, privato	Fondo ad apporto, privato	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	Autorizzato	Autorizzato
Investitori	Pubblico Risparmio	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali
Tipologia di immobili	Proprietà eticamente conformi	Retail	Sviluppo in aree turistiche	Uffici	Retail	Mix	Hotel & Leisure
Target Size	€ 260 mln	€ 300 mln	€ 250 mln	€ 375 mln	€ 500 mln	€ 150 mln	€ 400 mln
Valore Attivo	€ 253 mln	€ 203 mln	€ 64 mln	€ 254 mln	€ 278 mln	n.d.	n.d.
N. di immobili	13	27	3	9	17	n.d.	n.d.
Quota Aedes	2% attraverso la SGR	33,33%	-	15%	18,3%	n.d.	n.d.

(*) In data 29 dicembre 2008 è stata presentata a Banca d’Italia la richiesta di modifica del Regolamento, che prevede il cambio di denominazione in “Special Properties”

Per quanto riguarda lo sviluppo di nuovi prodotti si ricorda innanzitutto l’istituzione nell’Aprile 2008 dei fondi “Trilussa” e “Manzoni”, entrambi riservati ad investitori

qualificati, i cui regolamenti sono attualmente in corso di approvazione da parte della Banca d'Italia.

Nel corso del 2008 Aedes BPM Real Estate SGR ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 6,4 milioni di Euro con un incremento del 5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, avvalendosi di uno staff che nel corso dell'anno è passato da 15 dipendenti al 31 dicembre 2007 a 16 al 31 dicembre 2008.

Aedes Value Added SGR

Aedes Value Added SGR p.A. ha per oggetto la gestione collettiva del risparmio, attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi di tipo speculativo riservati ad investitori qualificati.

Al 31 Dicembre 2008, alla luce del generale rallentamento del comparto immobiliare, giustificato dalle contingenze di mercato, la società ha potuto raccogliere e chiudere le sottoscrizioni solo del fondo I.I.S.1, riservato ad investitori qualificati e sottoscritto da soggetti totalmente terzi rispetto al Gruppo. La SGR non ha ancora richiamato gli impegni assunti a fronte delle sottoscrizioni.

Aedes Value Addes SGR, quindi, durante il 2009 ha in programma il lancio del fondo di cui sopra.

Al 31 Dicembre 2008, Aedes Value Addes SGR, considerando il mancato avvio dell'operatività dei fondi, non ha registrato alcun fatturato rinveniente dalle prestazioni di servizi di gestione del risparmio; inoltre, si è avvalsa di uno staff che nel corso dell'esercizio è stato incrementato a due dipendenti.

Aedes Agency

Aedes Agency S.r.l. svolge attività di commercializzazione frazionata e/o in blocco di immobili ad 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 2008 Aedes Agency ha registrato un fatturato pari a 5,2 milioni di Euro, quasi esclusivamente verso parti correlate, per una massa commercializzata pari a circa 220 milioni di Euro, avvalendosi di uno staff di 15 persone.

Tra le principali operazioni commercializzate dalla società si evidenziano i seguenti progetti a Milano:

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

- Progetto Rubattino
- Progetto Ravizza (loft – P9)
- Cascine di Tolcinasco (unità immobiliari inserite nel golf di Tolcinasco)
- Parco Adriano
- Legioni Romane
- Piazza Duse
- Largo Crocetta
- Via Cusani

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

Aedes Project

Aedes Project S.r.l. offre servizi professionali di *Project Management* nell'ambito di iniziative immobiliari aventi per oggetto sia nuove costruzioni che riqualificazioni, adeguamenti, restauri; svolge inoltre le diverse attività correlate a progetti di sviluppo.

Le prestazioni professionali svolte dalla Società per ai propri clienti riguardano, nel dettaglio, le seguenti attività: studio di fattibilità, messa a punto delle più opportune ipotesi di sviluppo, attuazione degli iter autorizzativi (compresi i contatti con le Amministrazioni Pubbliche), coordinamento della progettazione, selezione dei fornitori/professionisti, controllo delle opere durante la fase realizzativa, Direzione Lavori ove richiesta, collaudi, consegna delle opere, raccolta e controllo delle certificazioni di legge ed assistenza al formarsi dell'agibilità.

Nel corso del 2008, con l'acquisizione per trasferimento da Aedes Servizi delle funzioni di asset development e di coordinamento aree di sviluppo, è stato completato il piano di riorganizzazione interna che già prevedeva i seguenti settori operativi: coordinamento della progettazione, *project management*, *construction management*, sviluppo progetti con PP.AA., approvvigionamenti, pianificazione e *cost control*.

Il personale di Aedes Project è passato da 24 a 27 dipendenti rispetto alla fine del 2007.

Nel corso del 2008 Aedes Project ha registrato un fatturato per prestazione di servizi pari a 3,3 milioni di Euro rispetto ai 5,6 milioni di Euro del 2007,; il fatturato, che è derivato quasi esclusivamente da società correlate, ha subito una forte contrazione, dovuta alla situazione del mercato immobiliare ed alla conseguente stasi nell'avvio di nuove iniziative da parte delle Società del Gruppo.

Tra le attività più rilevanti svolte nel corso del 2008 ricordiamo:

- Rubattino Ovest S.p.A.: lo svolgimento delle attività ha portato al completamento degli adempimenti Urbanistico/Permessuali col ritiro dei Permessi di Costruire dei tre edifici per la realizzazione di circa 400 appartamenti e la revisione dei progetti. Sono in fase di avvio le attività di *project management* della fase realizzativa delle opere;
- Rho Immobiliare S.r.l.: attività professionali di *project management* che hanno portato alla riqualificazione ed all'apertura di un centro commerciale nel comune di Rho (Mi);

2.11 Area investimenti

Al 31 dicembre 2008 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato ad 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 1.837 milioni di Euro (2.214 milioni di Euro al 31 dicembre 2007), in diminuzione di circa il 17% da inizio anno.

Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da 826 milioni di Euro al 31 dicembre 2007 a 640 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 (Tabella 1).

La diminuzione complessiva del patrimonio immobiliare è riconducibile sia all'effetto di disinvestimenti in corso d'anno, sia alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti, principalmente dovuta alla difficile congiuntura economica e, in particolare, alla crisi del settore immobiliare.

Nell'ambito del portafoglio immobiliare posseduto, si evidenziano quattro 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 S.I.I.Q. Al suo interno si distinguono le seguenti categorie:
 - Portafoglio *Long Term Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali
 - Portafoglio *Long Term Commercial*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso terziario-direzionale ed alberghiero;
 - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso speciale, quali cliniche, RSA, logistica, centri sportivi e porti turistici;
- *Development*: rientrano in questa classificazione importanti progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare. Tali forme di investimento saranno in parte destinate ad alimentare nuovi fondi opportunistici.
- *Dynamic*: rientrano in tale classificazione immobili oggetto di significative trasformazioni e variazioni di destinazione d'uso per una successiva vendita ed il cosiddetto "trading", ovvero immobili o loro porzioni destinati alla vendita frazionata a breve.
- *Eestero*: rientra nell'ambito di tale classificazione il portafoglio complessivo degli investimenti all'estero.

Tabella 1 – Portafoglio posseduto per tipologia di business e destinazione d'uso a valore di mercato (€ mln.) – variazione dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2008

Categoria	VM 31-dic-07	Investimenti	Disinvestimenti	Incremento valutativo	Decremento valutativo	Variazione cambi	VM 31-dic-08
Core	403,4	18,6 -	38,4	1,30 -	26,4	-	358,5
Development	242,4	-	-	- -	90,5	-	151,9
Dynamic	147,6	- -	6,3	- -	37,6	-	103,7
International	33,0	- -	0,7	- -	0,8 -	5,6	25,9
Totale Wholly Owned	826,4	18,6 -	45,4	1,3 -	155,3 -	5,6	639,9
Core	111,5	5,4 -	5,2	0,2 -	4,2	-	107,7
Development	287,1	2,6 -	29,4	- -	54,6	-	205,6
Dynamic	508,5	- -	24,7	5,4 -	43,3	-	445,9
International	216,5	-	-	3,0 -	0,1 -	10,3	209,1
Totale JVs	1.123,5	8,0 -	59,3	8,6 -	102,2 -	10,3	968,4
Core	197,3	8,4 -	24,9	0,6 -	10,2	-	171,2
Development	-	-	-	-	-	-	-
Dynamic	-	-	-	-	-	-	-
International	67,1	11,4 -	24,7	6,6 -	3,1	-	57,3
Totale Fondi	264,4	19,8 -	49,7	7,2 -	13,3	-	228,5
Totale Complessivo	2.214,3	46,5 -	154,4	17,1 -	270,8 -	15,9	1.836,8

La tabella 1 riepiloga la variazione del portafoglio posseduto dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2008 sulla base della nuova classificazione sopra rappresentata.

Si sottolinea che il decremento valutativo riportato in tabella fa riferimento alla variazione di valutazione tra i valori di mercato al 31 dicembre 2007 e 2008 e, pertanto, tale decremento non è omogeneo con i dati contabili (svalutazioni operate come differenza tra il valore contabile al costo e valore di mercato)

I paragrafi che seguono fanno riferimento a tale impostazione, partendo dalla riclassificazione degli immobili in portafoglio al 31 dicembre 2007 nelle quattro linee di business e, all'interno del portafoglio Core, nelle tre categorie di prodotto (Long Term Retail, Long Term Commercial e Other Uses).

Nei grafici 6 e 7 sono sintetizzati i dati in percentuale degli investimenti del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008 sulla base della classificazione della Tabella 1.

Grafico 6– Portafoglio posseduto in Italia per tipo di business

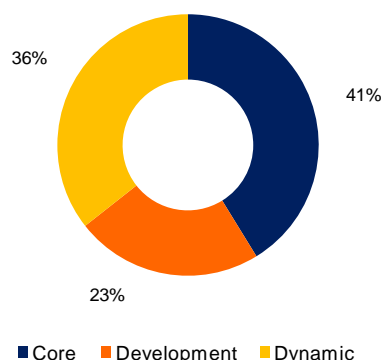
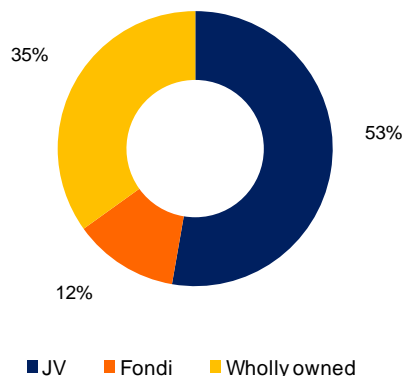


Grafico 7 – Portafoglio complessivo posseduto per tipologia di proprietà



Gli investimenti Core

Al 31 dicembre 2008 il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a 637,4 milioni di Euro (858,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) di cui circa il 56% direttamente posseduto, il 17% circa posseduto tramite *Joint Ventures* ed il restante 27% 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 ad una loro messa a reddito nel breve periodo.

Al 31 dicembre 2008 tali immobili sono rappresentati per il 46% da immobili *Long Term Retail* (principalmente negozi e centri commerciali), per il 40% da immobili *Office Long Term Commercial*; il restante 14% è costituito da immobili a destinazione d'uso speciale, comprendente cliniche, RSA, logistica, centri sportivi e porti turistici.

Rispetto ai 318,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2007, la diminuzione in termini assoluti (27,0 milioni di Euro) degli investimenti *Core* nell'ambito del *Long Term Retail*, è riconducibile sia all'effetto combinato di investimenti (13,0 milioni di Euro) e disinvestimenti (34,7 milioni di Euro) immobiliari sia alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti. In termini percentuali, invece, l'incidenza di tale tipologia di prodotto rispetto agli investimenti *Core* rimane pressoché invariata, attestandosi al 46%.

Per quanto concerne gli investimenti nel segmento *Long Term Commercial* nel corso del 2008 si è registrata una diminuzione rispetto ai 301,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2007, di 43,7 milioni di Euro, principalmente per effetto di una sensibile diminuzione dei valori di mercato.

Rispetto ai 92,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2007 (valore di mercato derivante dalla riclassificazione nelle nuove tre linee di prodotto), gli immobili classificati nell'ambito degli *Other Uses* non hanno subito sostanziali modifiche: il valore di mercato al 31 dicembre 2008 si attesta a 88,6 milioni di Euro, con un diminuzione di circa il 4%.

I grafici 8 e 9 riepilogano la ripartizione degli immobili *Core* sulla base del valore di mercato al 31 dicembre 2008 per diversa tipologia di prodotto e per distribuzione geografica.

Grafico 8 – Investimenti Core per tipologia di prodotto

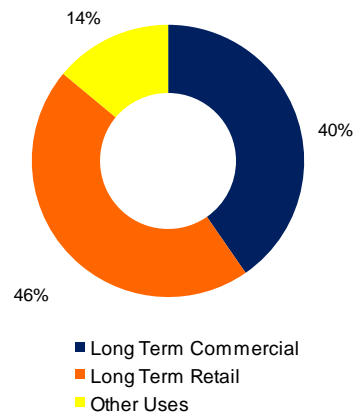
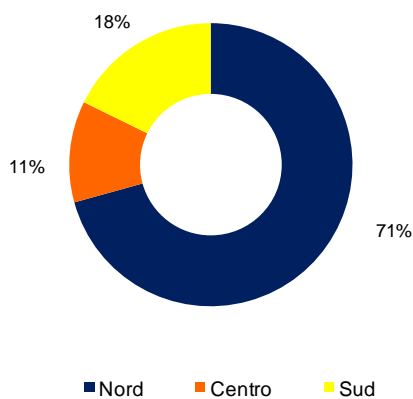
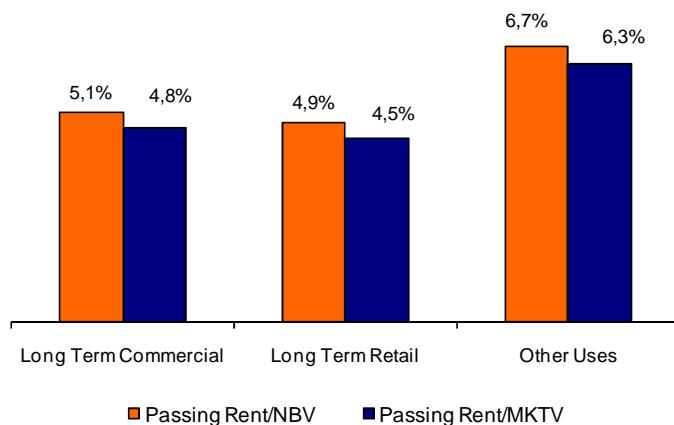


Grafico 9 – Investimenti Core per distribuzione geografica



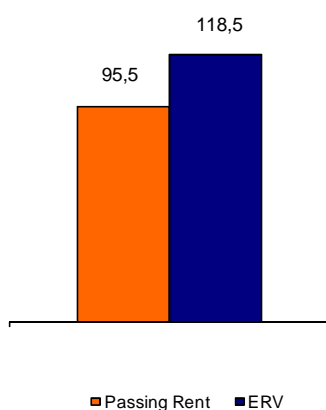
Il grafico seguente evidenzia la redditività lorda degli immobili *Core*, ripartiti in base alla tipologia di prodotto e indipendentemente dalla quota di possesso, espressa come rapporto fra il *passing rent*, definibile come canone di affitto su base annua, e, rispettivamente, il valore di libro e il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

Grafico 10 –Redditività patrimonio Core per prodotto



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. Nel grafico 11 si riportano i dati di *passing rent* e di *ERV (estimated rental value)* complessivi degli immobili *Core* indipendentemente dalla quota di possesso. Non vi sono situazioni di concentrazione significativa verso singoli locatari. L'occupancy rate del patrimonio *Core* è pari a circa il 95%.

Grafico 11 –Redditività corrente e di mercato (€ mln.)



Gli investimenti Development

Al 31 dicembre 2008 il valore di mercato degli investimenti classificati come *Development* è pari a 357,6 milioni di Euro di cui circa il 42% direttamente posseduto ed il restante 58% circa posseduto tramite *joint ventures*.

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.

Rispetto al 31 dicembre 2007, il patrimonio immobiliare a valore di mercato di questo segmento di *business* ha registrato una diminuzione di 171,9 milioni di Euro rispetto al valore di mercato del 2007. Tale diminuzione è dovuta da una parte alla crisi del settore che ha colpito, in generale, l'ambito immobiliare e penalizzato maggiormente alcuni segmenti fra le quali le grosse iniziative di sviluppo, e dall'altra al fatto che per quanto riguarda i progetti di sviluppo il valutatore indipendente ha utilizzato, in ottica cautelativa, il criterio di valutazione degli asset che considera il margine ascrivibile all'operatore immobiliare come maggior costo, da sottrarre al flusso netto dei ricavi.

Complessivamente la superficie sviluppabile in termini di Superficie lorda di pavimento (SLP) ammonta, al 31 dicembre 2008, a circa 1,3 milioni di mq con una diminuzione di circa il 19% rispetto al 31 dicembre 2007.

Nel grafico 12 è riportato il *breakdown* delle superfici in base alla destinazione d'uso dell'SLP concessionata o attesa.

Grafico 12 – Breakdown delle destinazioni d'uso

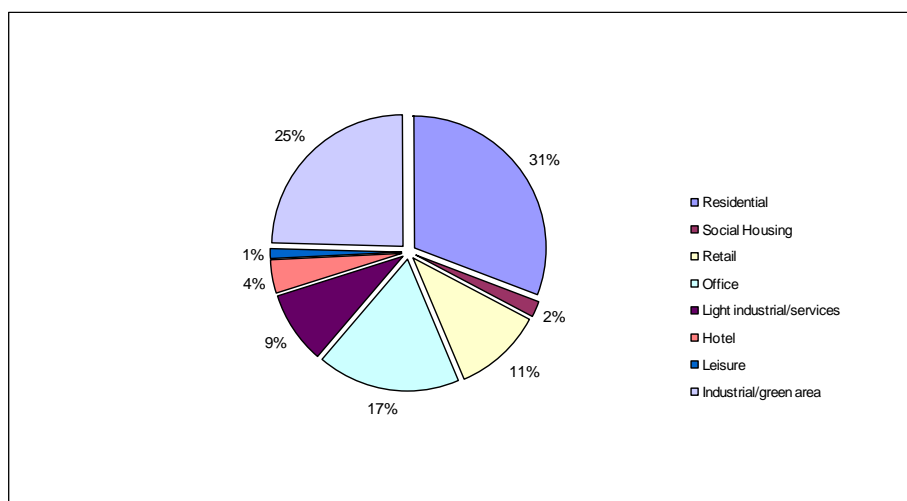


Tabella 2 : Descrizione dei principali progetti di sviluppo interamente posseduti

Società	Immobile	Quota Aedes	Stato urbanistico /edificatorio	Sintetica descrizione delle attività da fare
Aedilia Sviluppo 1 s.r.l.	Napoli - Terreno	100,00%	- Progetto autorizzato per la realizzazione di un Centro Commerciale. La proprietà ha richiesto ulteriore proroga per il ritiro per i permessi di costruire	- Avviata l'attività di messa in sicurezza della falda - Avviato con la Pubblica Amministrazione processo di verifica fattibilità di cambio di destinazione d'uso
Rubattino 87 s.r.l.	Milano - Via Rubattino Area Est	91,97%	- Sottoscrizione del convenzione urbanistica avvenuta in data 29/09/1998 - SLP massima realizzabile circa 110.945 mq, di cui: 6.000 mq, circa a destinazione residenziale, 42.945 mq. ca. a destinazione direzionale e 62.000 mq, a destinazione produttiva	- Avviate le opere di bonifica delle strutture esistenti (fuori terra) - Definito con la Pubblica Amministrazione il piano di caratterizzazione dell'Area
Sviluppo Comparto 2 s.r.l.	Chivasso - Terreno Logistica	100,00%	- Sospendo, da parte della proprietà, il ritiro dei permessi di costruire	

Tali progetti sono rallentati a causa delle attuali difficoltà finanziarie del Gruppo e pertanto la tempistica di realizzazione degli stessi è in fase di revisione.

Tabella 3 : Descrizione dei principali progetti di sviluppo in JVs

Società	Immobile	Quota Aedes	Stato urbanistico /edificatorio	Sintetica descrizione delle attività da fare
Adriano 81 s.r.l.	Milano- Via Adriano	37,50%	Progetto residenziale in fase di costruzione	- Conclusa la fase di appalto delle opere pubbliche di urbanizzazione primarie e secondarie - Avviata la fase di costruzione del primo lotto residenziale (circa 27.800 mq.) - Avviata la commercializzazione delle unità immobiliari (Aedes Agency s.r.l.)
Rubattino Ovest s.r.l.	Milano - Via Rubattino Area Ovest	50,00%	- Progetto residenziale Ritirati i permessi di costruire	- Avvio della fase di cantierizzazione - Avviata la commercializzazione delle unità immobiliari (Aedes Agency s.r.l.)

In relazione al progetto di sviluppo di proprietà Adriano 81, è stata avviata la costruzione di circa il 33% di edilizia residenziale privata, rappresentata da due immobili la cui ultimazione è prevista intorno a giugno 2010.

Per quanto concerne l'iniziativa di Rubattino Ovest, si stima una durata dei lavori in circa 38 mesi.

La conclusione degli sviluppi in corso è comunque legata all'avanzamento delle vendite il cui *trend* sta risentendo della crisi di settore.

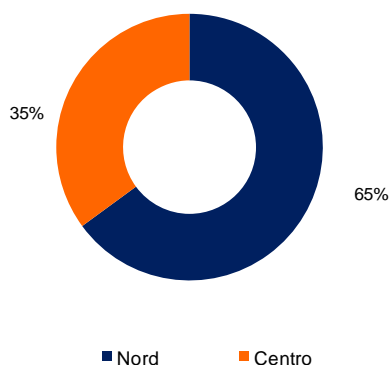
Gli investimenti Dynamic

Al 31 dicembre 2008 il valore di mercato degli immobili classificati come *Dynamic* è pari a 549,6 milioni di Euro, di cui circa il 19% direttamente posseduto ed il restante 81% posseduto tramite *Joint Venture*.

La diminuzione di circa 106 milioni di Euro in termini di valore di mercato per tale tipologia di *business* si può ricondurre a motivazioni analoghe a quelle del *Development*, principalmente per quanto concerne i grossi progetti di riqualificazione i cui lavori, alla data del 31 dicembre 2008, dovevano ancora essere avviati.

Nel grafico 13 è riportata la distribuzione geografica degli immobili *Dynamic* sulla base del valore di mercato.

Grafico 13 – Investimenti Dynamic per distribuzione geografica



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

La maggior parte degli immobili oggetto di riqualificazione 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, viale Manzoni 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.

Gli investimenti International

Al 31 dicembre 2008 il valore di mercato degli immobili siti all'estero è pari a 347,4 milioni di Euro, di cui circa il 9% direttamente posseduto, 71% posseduto tramite *Joint ventures* ed il restante 20% tramite fondi immobiliari.

Rispetto al 31 dicembre 2007, il valore di mercato del portafoglio di investimenti all'estero al 31 dicembre 2008 è diminuito di circa l'8% in virtù dei cambi sfavorevoli che hanno colpito gli investimenti fuori area Euro, della difficile congiuntura economica che ha avuto effetti sull'intero sistema economico-finanziario globale, nonché alla cessione delle quote detenute nel fondo Special Situation Realty Partners I.

Nova Re

Nel corso del 2008 Aedes ha acquisito la maggioranza di Nova Re S.p.A, società quotata al segmento Expandi di Borsa Italiana, con l'obiettivo di posizionare Nova Re come polo aggregante nel nuovo segmento delle SIIQ (Società d'Investimento Immobiliare Quotate), caratterizzato da un regime fiscale agevolato. Le SIIQ sono state introdotte nella nostra legislazione dalla Legge Finanziaria 2007 – Art. 1 commi da 119 a 141 - integrata e modificata dalla Legge Finanziaria 2008, sul modello dei cosiddetti Real Estate Investment Trust.

A seguito dell'Offerta Pubblica d'Acquisto lanciata nel mese di agosto sul flottante di Nova Re, attualmente Aedes detiene l'87,087% del capitale della Società.

La mission aziendale di Nova Re Spa è quella di aggregatore di patrimoni immobiliari di terzi con l'obiettivo di diventare un primario operatore sul mercato immobiliare italiano nel segmento di mercato delle SIIQ.

Nel secondo semestre del 2008 Nova Re ha iniziato l'attività volta all'individuazione dei soggetti interessati a contribuire i propri patrimoni immobiliari e all'analisi delle attività e passività ad essi afferenti. Gli immobili oggetto di possibile apporto sarebbero immobili già locati ovvero idonei ad essere locati, in conformità alle caratteristiche previste per l'attività delle SIIQ.

La futura strategia d'investimento di Nova Re per categoria di assets potrà essere riassunta come segue:

- a) uffici ubicati nelle principali città italiane;
- b) commerciale: orientamento verso bacini di utenza ad alta densità abitativa, con carenza di spazi dedicati alla grande distribuzione, senza preclusione per nessuna localizzazione geografica;
- c) business hotels nei capoluoghi di provincia con occupancy rate adeguato & resorts ubicati prevalentemente nel Sud Italia, mercato con una elevata potenzialità di crescita;
- d) logistica/industriale: vicinanza ad arterie di trasporto e primari tenants.

Il progetto di conferimento ha subito rallentamenti in ragione delle oggettive difficoltà dell'azionista di controllo Aedes, della crisi immobiliare che ha prodotto situazioni di difficoltà aziendale ad alcuni potenziali conferenti e dell'andamento del mercato azionario, tutti fattori che hanno determinato la decisione di posticipare il processo di collocamento del 35% delle azioni di Nova Re, requisito necessario per l'ottenimento della qualifica di SIIQ.

Si ritiene che il progetto possa essere portato a termine nel corso del 2009, con una dimensione inferiore rispetto all'obiettivo iniziale di conferimenti per circa un miliardo di euro, esercitando un'accurata selezione dei portafogli immobiliari oggetto di potenziale conferimento

Nova Re ha chiuso l'esercizio 2008 con un valore della produzione pari a Euro 612 migliaia, principalmente derivante dall'attività di locazione di immobili, e con una perdita pari a Euro 850 migliaia.

Il patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2008 è pari a Euro 9.067 migliaia e la posizione finanziaria netta è positiva per Euro 485 migliaia.

2.12 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.

2.13 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008 è pari a 245 unità (278 al 31 dicembre 2007) con un decremento di 33 unità rispetto all'esercizio precedente. La composizione delle qualifiche è così rappresentata: 29 dirigenti, 52 quadri, 150 impiegati e 14 operai. Il decremento è dovuto alla razionalizzazione delle strutture amministrative e commerciali derivante dalla fusione Agorà-Unicenter, nonché alla mancata sostituzione di alcune risorse uscite nell'ambito del fisiologico turnover del Gruppo.

2.14 Attività di ricerca e sviluppo

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

2.15 Corporate Governance

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes sono riportate nella Relazione annuale sulla Corporate Governance 2008, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 26 marzo 2009 per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2008. La predetta relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A., in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 124 *bis* del D. Lgs. 28 febbraio 1998, n. 58 e dalle norme di attuazione, nonché dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Titolo I.A.2, Sez. IA.2.6.

La Relazione è pubblicata secondo le modalità previste da Borsa Italiana S.p.A. ed è disponibile sul sito internet di Aedes www.aedesgroup.com.

Piani di stock option

Nel 2008 risulta ancora in essere il 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, ad 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 *tranche* pari al 20% in ciascuno dei 5 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 Euro 4,547 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.

Al 31 dicembre 2008 non vi sono piani di *stock option* in essere con riferimento alle società controllate di Aedes S.p.A.

All'inizio dell'esercizio, in relazione al piano sopra descritto, risultano in essere complessivamente n. 2.130.000 opzioni. Nel corso del 2008 non è stata esercitata alcuna opzione. Tenuto conto delle opzioni decadute e della risoluzione del rapporto di lavoro alle dipendenze del Gruppo da parte di uno dei beneficiari del piano, alla data del 31 dicembre 2008, residuano n. 500.000 opzioni.

Quanto al piano di *stock option* a favore dell'Amministratore Delegato, in data 13 febbraio 2006, il Consiglio di Amministrazione, a seguito della decisione consiliare dell'8 aprile 2005 e dell'autorizzazione dell'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2005, 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 Euro 4,547, 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. In relazione al predetto piano, al 31 dicembre 2008, non risulta esercitata alcuna opzione. A far data dal 10 febbraio 2009, il piano di *stock option* di cui è beneficiario l'Amministratore Delegato è scaduto, essendo decorso il termine ultimo entro il quale le opzioni erano esercitabili.

2.16 Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001

Nel corso del 2008, sono state completate le attività di aggiornamento del Modello Organizzativo della Capogruppo, conseguenti principalmente alle modifiche legislative intervenute nel 2007 e nel primo semestre del 2008. Le citate modifiche normative hanno riguardato (i) misure in tema di tutela della salute e della sicurezza sul lavoro; (ii) prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo; (iii) misure atte a prevenire i delitti informatici e trattamento illecito di dati.

In linea con le previsioni del Modello, le attività di aggiornamento sono state focalizzate sulla:

- rilevazione delle aree a rischio dei reati introdotti dalla normativa sopra menzionata ("Nuovi Reati") per tutte le società del Gruppo, iniziando dalla Capogruppo;
- analisi dei presidi esistenti;
- modifica/stesura delle procedure atte a prevenire la commissione dei Nuovi Reati, eventualmente rilevati come a rischio di compimento.

Il Modello Organizzativo aggiornato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 4 dicembre 2008.

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. inoltre, nella riunione del 13 novembre 2008, ha deliberato di rinnovare l'Organismo di Vigilanza, il cui mandato veniva a naturale scadenza con l'approvazione della terza trimestrale dell'esercizio 2008.

Nel corso dell'esercizio, l'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo ed alle principali controllate, mediante l'esame dei risultati degli *audit* svolti all'interno del Gruppo, in linea con il piano di attività per l'anno 2008. Dell'esito delle verifiche e di ogni altra attività svolta è stata data informazione agli organi aziendali ed alle funzioni operative coinvolte; là dove ritenuto opportuno, l'Organismo di Vigilanza ha formulato raccomandazioni.

A seguito dell'approvazione del Modello Organizzativo di Aedes S.p.A. l'Organismo di Vigilanza ha avviato l'attività di revisione e di aggiornamento dei Modelli Organizzativi delle Controllate italiane.

Nel corso del 2008, sono state completate le attività di aggiornamento del Modello Organizzativo della Capogruppo, conseguenti principalmente alle modifiche legislative intervenute nel 2007 e nel primo semestre del 2008. Le citate modifiche normative hanno riguardato (i) misure in tema di tutela della salute e della sicurezza sul lavoro; (ii) prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo; (iii) misure atte a prevenire i delitti informatici e trattamento illecito di dati..

In linea con le previsioni del Modello, le attività di aggiornamento sono state focalizzate sulla:

- rilevazione delle aree a rischio dei reati introdotti dalla normativa sopra menzionata (“Nuovi Reati”) per tutte le società del Gruppo, iniziando dalla Capogruppo;
- analisi dei presidi esistenti;
- modifica/stesura delle procedure atte a prevenire la commissione dei Nuovi Reati, eventualmente rilevati come a rischio di compimento.

Il Modello Organizzativo aggiornato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 4 dicembre 2008.

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. inoltre, nella riunione del 13 novembre 2008, ha deliberato di rinnovare l’Organismo di Vigilanza, il cui mandato veniva a naturale scadenza con l’approvazione della terza trimestrale dell’esercizio 2008.

Nel corso dell’esercizio, l’Organismo di Vigilanza ha svolto l’attività di vigilanza sul funzionamento e sull’osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo ed alle principali controllate, mediante l’esame dei risultati degli *audit* svolti all’interno del Gruppo, in linea con il piano di attività per l’anno 2008. Dell’esito delle verifiche e di ogni altra attività svolta è stata data informazione agli organi aziendali ed alle funzioni operative coinvolte; là dove ritenuto opportuno, l’Organismo di Vigilanza ha formulato raccomandazioni.

A seguito dell’approvazione del Modello Organizzativo di Aedes S.p.A. l’Organismo di Vigilanza ha avviato l’attività di revisione e di aggiornamento dei Modelli Organizzativi delle Controllate italiane.

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

Si rende noto che anche nel corso del 2008 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 ed aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS) al fine di 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 dalle 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 ed omogenea applicazione di quanto previsto dal decreto stesso; a tal fine, nel corso dell’anno 2008, si è adottato un sistema di e-learning per l’erogazione a tutti i dipendenti del Gruppo Aedes del corso di aggiornamento in merito alle tematiche della sicurezza dei dati personali.

2.18 Assetto azionario di riferimento

Al 31 dicembre 2008 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 2008 il perdurare della sfavorevole congiuntura internazionale e il concludersi di una situazione di crisi di liquidità per il Gruppo Aedes, si sono riflessi in un andamento molto negativo del titolo Aedes. Tale tendenza ha comportato la riduzione, al di sotto della quota rilevante del 2%, degli investimenti effettuati dal fondo estero European Investors. In crescita, invece, rispetto al 31 dicembre 2007, le quote detenute da Crescendo Family Holding (CFH) facente capo alla Famiglia Castelli che si conferma l'azionista di riferimento con una quota che è passata dal 26,7% al 27,9%. Stabili le quote degli altri azionisti rilevanti tra cui il Gruppo Amenduni Acciaio, primario gruppo industriale del nord est, la famiglia Antonelli attraverso Prim, primario operatore immobiliare basato a Roma, e Fininvest.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiori al 2% risultanti dalle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico, nonché dal libro soci aggiornato alla data del 31 dicembre 2008 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data

Nominativi	Quota % su capitale votante
Crescendo Family Holdings S.A. (CFH).	27,946%
Acciaierie Valbruna S.p.A.	14,729%
Antonelli Enrico Maria	4,225%
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 si riportano le informazioni richieste dall'art. 79 della Delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

TABELLA 4: Partecipazioni detenute al 31 dicembre 2008 dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttore generale e dai dirigenti con responsabilità strategiche

COGNOME E NOME	SOCIETÀ	NUMERO DELLE AZIONI POSSEDUTE AL 31.12.2007	NUMERO AZIONI ACQUISTATE NEL 2008	NUMERO AZIONI VENDUTE NEL 2008	NUMERO AZIONI POSSEDUTE AL 31.12.2008
Alfio Noto	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Tommaso Cartone	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Luca Castelli	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Lambros G. Anagnostopoulos	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Domenico Bellomi	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Alberto Carletti	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Carlo Castelli	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Carlo Garavaglia	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Emilio Gnech	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Fabrizio Redaelli	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Pio Giovanni Scarsi	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
Gian Marco Nicelli	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Maurizia Squinzi	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Filippo Cartareggia	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Eugenio Agrati ⁽¹⁾⁽²⁾	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Massimiliano Morrone	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Giacomo Lurani	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna
Marco Leone	AEDES S.p.A.	Nessuna	Nessuna	Nessuna	Nessuna

(1) Il Dirigente Eugenio Agrati ha detenuto fino al 30.10.2008 lo 0,00002% della società Gram S.a.s. di Eugenio Agrati (ora Gram S.a.s. di Enrico Dolcini) e lo 0,0011% della società CIS S.a.s. di Eugenio Agrati in liquidazione (ora CIS S.a.s. di Enrico Dolcini in liquidazione).

(2) Il Dirigente Eugenio Agrati detiene lo 0,1% della società Aedes Agency, pari ad una quota di 10,00 Euro.

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2008 Aedes detiene n. 6.863.710 azioni ordinarie, per un valore nominale di 1.784,6 migliaia di Euro e un costo di 36.643,9 migliaia di Euro. Il loro valore corrente alla data del 31 dicembre 2008 ammontava a 2.971,9 migliaia di Euro.

2.19 Rapporti con investitori istituzionali e azionisti

La Società si adopera attivamente per instaurare un dialogo con gli Investitori Istituzionali promuovendo periodicamente incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale. In particolare nel corso del primo semestre 2008, il Gruppo Aedes ha partecipato alla Star Conference di Milano nel corso del mese di marzo ed ha effettuato un roadshow per la presentazione del Piano Industriale 2008-2010 che ha toccato le piazze di Londra, Amsterdam e Parigi. In tale periodo sono stati organizzati incontri con circa 50 investitori istituzionali, di cui il 25% italiani e il 75% stranieri.

Nel corso del secondo semestre, il concludersi della crisi di liquidità, che ha portato la Società a ritenere necessario il reperimento di nuove risorse finanziarie attraverso un'

operazione di aumento di capitale e/o emissione di un prestito obbligazionario convertibile eventualmente abbinato a warrants, ha comportato il conferimento di un incarico alla società di consulenza Vitale & Associati al fine di individuare nuovi potenziali investitori strategici. Pertanto gli *advisor* hanno provveduto ad incontrare e selezionare investitori di natura sia industriale che finanziaria interessati all'eventuale ingresso nel capitale di Aedes. Tale processo, svolto sulla base di rapporti di confidenzialità, ha permesso il ricevimento di alcune manifestazioni d'interesse di natura *non binding* portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, così come più diffusamente descritto nel paragrafo 2.5 relativo alla continuità aziendale.

L'andamento del Gruppo e la necessità di una maggiore semplificazione operativa, ha spinto la Società a richiedere, in data 8 agosto 2008, l'uscita dal segmento STAR di Borsa Italiana, segmento a cui era stata ammessa a partire dal 2001. A seguito di tale decisione è stato rescisso il contratto di Specialist con Kepler Equities, che svolgeva tale attività sulle azioni Aedes, come richiesto da Borsa Italiana all'interno del "Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A."

A far data dal 10 settembre 2008 il titolo Aedes è uscito dall'indice FTSE EPRA/NAREIT.

L'informativa è assicurata 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/ 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.

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

2.20 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data **12 febbraio 2009**, Rubattino 87, società proprietaria dell'area di via Rubattino, ha siglato un accordo preliminare con la società Achillea Srl per la cessione di due porzioni di area corrispondenti a due edifici di edilizia residenziale pubblica (RS7a-7b) in via Rubattino. Il valore della cessione è pari a Euro 5 milioni, di cui Euro 500.000 sono stati versati a titolo di caparra, alla firma dell'accordo preliminare, il saldo verrà versato alla stipula dell'atto definitivo di compravendita.

In data **13 febbraio 2009**, Aedes International ha venduto il 100% del capitale di Eurl Saint Honorè, società francese che detiene due proprietà immobiliari a carattere residenziale, alla società Excellent Ventures Limited. L'operazione ha un valore di Euro 550.000, grazie alla quale Aedes ha registrato un'immediata entrata di cassa pari a Euro 475.000 e i rimanenti Euro 75.000 verranno versati entro Dicembre 2009.

In data **30 marzo 2009** il dott. Paolo Bonamini, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Verona e all'Albo dei Revisori Contabili, professionista indicato da Aedes S.p.A. ex art. 67, comma 3, lettera (d), Regio Decreto del 16 marzo 1942 n. 267, ha asseverato i contenuti del Piano di Aedes relativo al risanamento dell'esposizione debitoria del Gruppo ed al riequilibrio della sua situazione finanziaria.

In data **3 aprile 2009** Aedes ha avviato le procedure per la richiesta di mobilità alle autorità competenti per il personale delle seguenti società: Aedes S.p.A., Aedes Servizi S.p.A. ed Aedes Agency S.r.l. In data **11 marzo 2009** il Consiglio di Amministrazione di Aedes Project S.r.l. ha deliberato di sottoporre ad una convocanda assemblea la messa in liquidazione della Società.

In data **4 aprile 2009** Aedes è stata informata da parte degli Offerenti Vi-Ba S.r.l. ed Isoldi Immobiliare S.p.A. di aver ricevuto parere favorevole da parte della Consob relativamente all'esenzione OPA obbligatoria ai sensi dell'art. 106, comma 5, lett. (a) del D.Lgs. n. 58/98 (TUF) e 49, comma 1, lett. (b) del Regolamento Consob n. 11971/99 (Regolamento Emittenti).

2.21 Evoluzione prevedibile della gestione

La situazione del mercato immobiliare di riferimento insieme al contesto finanziario non fanno prevedere una ripresa del mercato entro il 2009.

Peraltro le previsioni sul PIL a livello sia italiano sia europeo sono negative con importanti effetti sul tasso di occupazione, sui consumi e sugli investimenti.

La Vostra società in questo contesto di mercato non potrà contare su smobilizzazioni di attivi e la crisi di liquidità di cui sta soffrendo in modo importante potrà essere risolta solo con l'esecuzione dell'aumento di capitale sopra richiamato e con la conversione dei debiti bancari in capitale di rischio, come sopra richiamato.

Le azioni messe in atto circa la riduzione dei costi e la forte riduzione degli oneri finanziari conseguenti alla conversione dei debiti bancari permettono di prevedere nell'esercizio in corso un risultato miglior di quello conseguito nel corso del 2008.

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

Da un punto di vista procedurale Aedes S.p.A. è allineata a quanto previsto dal nuovo articolo 36 del Regolamento Mercati Consob (n° 16191/2007). La disponibilità delle informazioni di cui all'art. 36, comma 1, lett. (a) decorrerà contestualmente al deposito della documentazione per la prossima assemblea di bilancio.

2.23 Proposta di destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di Aedes SpA al 31 dicembre 2008 che chiude con una perdita di 307,9 milioni di Euro che Vi proponiamo di coprire utilizzando per pari importo le riserve disponibili.

Milano, lì 26 marzo 2009

Il Consiglio di Amministrazione

2.24 Valutazione patrimonio immobiliare

REAG Real Estate Advisory Group SpA
Direzione Generale
Corso D'Azeglio Colonna
Palazzo Cassanese 3
20041 Agrate Brianza MI - Italy
Tel. +39 039 3423.1
Fax +39 039 3358427
It: y@reg-eg.com

Sede Legale
Viale Vittorio Veneto, 4
20123 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 I.V.
R.F.A. Milano: 1047058
C.F./Reg. Imprese / P. VA 05831660152



Agrate Brianza, 16 febbraio 2009

Pos. n° 6207

Spettabile

AEDES S.p.A.

Bastioni di Porta Nuova, 21

20121 MILANO

Alla cortese attenzione dell'arch. Luca Castelli e del dott. Gianmarco Nicelli

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del Portfolio Immobiliare di proprietà del GRUPPO AEDES

Egregi Signori,

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

AEDES GROUP

al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 Dicembre 2008



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 o la remunerazione del promotore) dell'operazione immobiliare riferita alla proprietà, nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

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

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

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



Criteria valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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

Laddove richiesto dal Cliente, si è ipotizzato 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 concorrentiali.
- **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 generali dall'investimento immobiliare (relativo alla Proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

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

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

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

- le percentuali di capitale proprio e capitale di debito;
- i tassi correnti privi di rischio con uguale durata temporale dell'operazione;
- i tassi di remunerazione per il rischio specifico dell'operazione (rischio nazione, località, tipologia);
- il costo del capitale di debito;
- gli "spread" correlativi al tasso senza rischio con uguale durata temporale dell'operazione (illiquidità, 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 2008 e gennaio 2009 i sopralluoghi sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttiva, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione.
 - ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
 - ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha considerato i contratti di locazione in essere alla data della stima.

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, certificandolo, le conclusioni di valore;
- analisi dei mercati immobiliari di riferimento;
- un rapporto descrittivo per ogni Proprietà;



Conclusioni

In base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato è nostra opinione che, al 31 Dicembre 2008, 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:

<i>Destinazione d'uso</i>	<i>Euro*</i>
❖ <i>Development</i>	355.894.000
❖ <i>Dynamic</i>	466.397.052
❖ <i>Other Uses</i>	72.906.084
❖ <i>Long Term Commercial</i>	215.640.000
❖ <i>Long Term Retail</i>	163.759.000
❖ <i>Estero</i>	228.026.767
<i>Totale</i> <i>(Unmiliardocinquecentoquattromilionioctocentotrentunomilanovecentosette /00)</i>	1.504.831.907

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



All'esecuzione della valutazione e alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

Oswaldo Rigamonti - Direttore Generale,

hanno collaborato:

- *Roberto Galbiati - Engagement Manager,*
- *Savino Natalicchio - Responsabile Progetto,*
- *Marco Fossati - Valutazione,*
- *Tiziano Ballabio - Valutazione,*
- *Maurizio Turato - Valutazione,*
- *Fabrizio Zeppa - Valutazione,*
- *Antonio Carbone - Valutazione,*
- *Caterina Bosco - Valutazione*
- *Valeria Cacopardo - Editing,*
- *Micaela Beretta - Editing.*

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

Oswaldo Rigamonti
Direttore Generale

Allegati:

- Riepiloghi Valori;
- Assunzioni e limiti della valutazione;
Condizioni Generali di servizio.

3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES

(in migliaia di euro)

3.1 Stato patrimoniale consolidato

	Nota	31/12/2008	di cui parti correlate	31/12/2007	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	317.862	-	260.197	-
Altre immobilizzazioni materiali	2	4.856	-	45.181	-
Avviamento	3	6.547	-	12.601	-
Immobilizzazioni immateriali	3	1.984	-	625	-
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	118.247	-	164.262	-
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	33.316	-	42.425	-
Imposte differite attive	6	8.909	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	7	-	-	191	-
Crediti finanziari	8	105.573	95.954	155.527	129.528
Crediti commerciali e altri crediti	9	10.600	-	11.443	-
Totale attività non correnti		607.894		692.452	
Attività correnti					
Rimanenze	10	273.864	-	435.211	-
Crediti commerciali e altri crediti	9	56.794	12.884	76.205	33.218
Strumenti finanziari derivati	7	-	-	157	-
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	11	556	-	545	-
Attività finanziarie con fair value a conto economico	12	-	-	1.400	-
Disponibilità liquide	13	32.255	-	46.550	-
Totale attività correnti		363.469		560.068	
TOTALE ATTIVO		971.363		1.252.520	

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2008

	Nota	31/12/2008	di cui parti correlate	31/12/2007	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		26.460		26.460	
Azioni proprie		(36.443)		(36.305)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		371.752		351.446	
Perdite portate a nuovo		(45.746)		(13.496)	
Perdita del periodo		(310.692)		(12.103)	
Totale patrimonio netto di Gruppo	14	5.331		316.002	
Patrimonio netto di Terzi	15	22.238		21.376	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		27.569		337.378	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	16	237.220	-	498.337	-
Strumenti finanziari derivati	7	44	-	-	-
Imposte differite passive	6	0	-	6.322	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	17	2.041	-	2.148	-
Fondi rischi e oneri	18	20.235	-	19.290	-
Debiti commerciali e altri debiti	19	18.024	1.914	29.860	1.142
Totale passività non correnti		277.564		555.957	
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	19	49.265	3.199	48.882	2.690
Debiti per imposte correnti	20	11.111	-	10.021	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	16	605.407	-	300.282	-
Strumenti finanziari derivati	7	447	-	-	-
Totale passività correnti		666.230		359.185	
TOTALE PASSIVO		943.794		915.142	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		971.363		1.252.520	

3.2 Conto economico consolidato

	Nota	31/12/2008	di cui parti correlate	31/12/2007	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	21	74.779	18.265	72.260	25.996
Altri ricavi	22	7.455	1.298	44.660	6.563
Variazione delle rimanenze	23	(98.755)	-	128.810	-
Costi per materie prime e servizi	24	(58.320)	(1.106)	(184.646)	(1.250)
Costo del personale	25	(20.200)	-	(25.239)	-
Altri costi operativi	26	(17.157)	2.030	(20.538)	-
Risultato operativo lordo		(112.198)		15.307	
Ammortamenti	27	(6.279)	-	(5.904)	-
Svalutazioni e accantonamenti	27	(57.343)	-	(8.564)	-
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	28	(85.731)	-	37.072	-
Risultato operativo		(261.551)		37.911	
Proventi finanziari	29	9.942	7.340	17.926	6.060
Oneri finanziari	29	(66.590)	(32)	(44.598)	(71)
Risultato al lordo delle imposte		(318.199)		11.239	
Imposte	30	6.739	-	(24.183)	-
Perdita del periodo		(311.460)		(12.944)	
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza		(768)		(841)	
di cui Perdita di competenza del Gruppo		(310.692)		(12.103)	
<u>Risultato per azione</u>					
Base	31	(3,27)		(0,13)	
Diluito	31	(3,27)		(0,13)	

3.3 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve				Uti /(perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
			Riserva sovrapprez- zo	Riserva legale	Riserva straord.	Riserva fair value					
31/12/2006	26.253	(28.624)	276.750	5.279	60.349	0	(27.784)	27.240	339.463	22.082	361.545
Destinazione risultato 2006	0	0	0	0	5.670	0	(2.130)	(27.240)	(23.700)	0	(23.700)
Aumento capitale per esercizio stock option	207	0	3.415	0	0	0	0	0	3.622	0	3.622
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option	0	0	0	0	0	0	3.384	0	3.384	0	3.384
Acquisti/cessioni azioni proprie	0	(7.681)	0	0	0	0	(14)	0	(7.695)	0	(7.695)
Variazione di fair value	0	0	0	0	0	13.031	0	0	13.031	0	13.031
Variazione capitale e riserve di terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	135	135
Perdita del periodo	0	0	0	0	0	0	0	(12.103)	(12.103)	(841)	(12.944)
31/12/2007	26.460	(36.305)	280.165	5.279	66.019	13.031	(26.544)	(12.103)	316.002	21.376	337.378

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve				Uti /(perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
			Riserva sovrapprez- zo	Riserva legale	Riserva straord.	Riserva fair value					
31/12/2007	26.460	(36.305)	280.165	5.279	66.019	13.031	(26.544)	(12.103)	316.002	21.376	337.378
Destinazione risultato 2007			(684)	13	7.041		(18.473)	12.103	0		0
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option							(83)		(83)		(83)
Acquisti/cessioni azioni proprie		(138)							(138)		(138)
Variazione di fair value						888			888		888
Variazione riserva di conversione							(646)		(646)		(646)
Variazione capitale e riserve di terzi									0	1.630	1.630
Perdita del periodo								(310.692)	(310.692)	(768)	(311.460)
31/12/2008	26.460	(36.443)	279.481	5.292	73.060	13.919	(45.746)	(310.692)	5.331	22.238	27.569

3.4 Rendiconto finanziario consolidato

	31/12/2008	31/12/2007
di cui Perdita di competenza del Gruppo	(310.692)	(12.103)
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)
Accantonamento costi per stock option	(83)	3.384
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione investimenti immobiliari	(217)	(7.799)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(997)	(18.738)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	85.731	(37.072)
Ammortamenti	6.279	5.904
Svalutazioni	57.343	8.564
Oneri/(proventi) finanziari	56.648	26.672
Imposte correnti e differite dell'esercizio	(6.739)	24.183
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(943)	69
Variazione dei fondi rischi e oneri	(2.784)	(86)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	17.988	(117.521)
Svalutazione di rimanenze	90.340	0
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	33.450	(422)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	6.320	(2.242)
Altri costi non monetari	836	0
Altre variazioni	(1.311)	2.297
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(6.562)	(54.930)
Interessi (pagati)/incassati	(24.876)	(37.142)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(1.037)	(217.823)
Effetto dell'acquisto delle partecipazioni in Nova Re S.p.A.	(5.962)	0
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	23.547	81.399
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(17.658)	(149.643)
Decrementi di investimenti immateriali	(9.211)	56
Incrementi di investimenti immateriali	(2.019)	(1.950)
Decrementi di partecipazioni	22.130	30.592
Incrementi di partecipazioni	(15.186)	(161.780)
Variazione altre poste finanziarie	(21.621)	(7.640)
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(25.980)	(208.966)
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	12.236	387.424
Acquisti e vendite di azioni proprie	(138)	(7.695)
Sottoscrizione di stock option	0	3.622
Variazione fair value reserve	242	0
Dividendi corrisposti	0	(23.700)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	12.340	359.651
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	382	135
Variazione della disponibilità monetaria netta	(14.295)	(67.003)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	46.550	113.553
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	32.255	46.550

3.5 Premessa

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

Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e in vigore al 1° gennaio 2008, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

La situazione di crisi finanziaria in cui la capogruppo, il gruppo e individualmente molte società del gruppo si trovano evidenziano che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze, e pertanto in considerazione delle interazioni e dei possibili effetti cumulati delle incertezze, tale presupposto, per essere soddisfatto, richiede il perfezionamento del piano di ristrutturazione finanziaria illustrato nella relazione sulla gestione. In assenza della esecutività del piano di ristrutturazione finanziaria, che richiede l'intervento di attuali e nuovi azionisti e l'accordo con gli istituti bancari, oggi in fase di negoziazione, il presupposto della continuità aziendale non risulterebbe soddisfatto. Tuttavia, gli amministratori, alla luce della avanzata fase delle trattative in corso, ritengono di poter concludere e rendere esecutivo il piano di ristrutturazione finanziaria entro la data prevista per l'assemblea degli azionisti chiamata ad approvare il presente bilancio e pertanto hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

I rischi e le incertezze relative al presupposto della continuità aziendale sono descritti in una apposita sezione della Relazione sulla Gestione, intitolata "Continuità aziendale" e richiamate nelle note illustrative al presente bilancio che riguardano i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità, e di capitale (paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" delle presenti Note illustrative).

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. I bilanci delle singole società controllate e collegate che individualmente sono influenzati dalla crisi di finanziaria e quindi evidenziano che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze, sono stati predisposti nella prospettiva della continuità aziendale, essendo tale presupposto direttamente connesso alla continuità aziendale dell'intero Gruppo.

Il Gruppo ha scelto di rappresentare il conto economico per natura di spesa, mentre le attività e passività dello stato patrimoniale sono suddivise fra correnti e non correnti. Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto. Si precisa inoltre che il

Gruppo ha applicato quanto stabilito dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria

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.

3.6 Principi di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in *Joint venture*. Per controllata si intende una società sulla quale si ha il potere di esercitare il controllo così come definito dallo IAS 27, una collegata è una società sulla quale si ha il potere di esercitare un'influenza significativa, così come definita dallo IAS 28, per *Joint venture* una società nella quale vi è un controllo congiunto, come definito dallo IAS 31.

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo, sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- le partecipazioni in società collegate e in *Joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *Joint venture* si 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 sulla gestione per quanto riguarda le operazioni effettuate nell'esercizio.

I dati comparativi dell'esercizio precedente sono stati riesposti per tenere conto della inclusione nella voce immobili del valore precedentemente attribuito alla voce avviamento per un importo di 9.428 migliaia di Euro.

3.7 Criteri di valutazione

Attività e passività non correnti

Avviamento

L'avviamento rappresenta, alla data di acquisto, la parte del costo di acquisizione che eccede l'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività e delle passività identificabili acquisite. L'avviamento non è ammortizzato, ma è soggetto ad una valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*) annualmente od ogni qualvolta se ne manifestino gli indicatori.

Ai fini di una corretta effettuazione dell'analisi di congruità l'avviamento è stato allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Units*, C.G.U.) che beneficeranno degli effetti derivanti dall'acquisizione.

Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, 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 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 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 ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

La verifica consiste nel confronto tra la stima del valore recuperabile dell'attività e il relativo valore netto contabile.

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Partecipazioni in Joint venture

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto 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 ed 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* non sia determinabile: 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 di valore rispetto al costo originario, riconosciuti fino a quel momento direttamente nel patrimonio netto, sono contabilizzati a conto economico.

Attività finanziarie

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

1. attività finanziarie valutate al *fair value*;
2. investimenti posseduti fino a scadenza;

3. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;
4. attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

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

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

Sono classificate come attività non correnti a meno che il *management* non intenda 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 a attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico.

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

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

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

Nel caso in cui per l’investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l’utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discounted cash flow* (DCF 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 illustrative 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 del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato 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 del periodo. 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; (iii) obbligazioni delle tipologie descritte ai punti (i) e (ii) relative a società collegate o joint ventures, sia nel caso in cui la passività potenziale sia proporzionata alla quota di possesso, sia nel caso in cui la Società sia interamente responsabile per le passività potenziali della collegata o joint venture.

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 ad 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 ad essere considerato come “piano a benefici definiti” con la conseguente necessità di continuare ad 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.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere seguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*), anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all'attività lavorativa prestata o come metodo dei benefici/anni di lavoro, che considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come origine di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici e misura distintamente ogni unità per calcolare l'obbligazione finale.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo), al netto dei costi dell'operazione sostenuti. 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 ed il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree consistente in un 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, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

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

Commesse

Una commessa è un contratto specificatamente stipulato per la costruzione di un bene. Le commesse sono valutate in base al metodo della percentuale di completamento; lo stato di avanzamento è misurato facendo riferimento ai costi della commessa sostenuti fino alla data di bilancio come percentuale dei costi totali stimati per ogni commessa. I costi sostenuti durante l'anno in relazione ad attività future della commessa sono esclusi dai costi di commessa nella determinazione dello stato avanzamento e sono rilevati come rimanenze.

Quando è probabile che i costi della commessa saranno superiori ai ricavi totali derivanti dalla stessa, la perdita attesa viene rilevata immediatamente come costo.

L'ammontare lordo dovuto dai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate) eccedono la fatturazione ad avanzamento dei lavori, è rilevato come credito.

L'ammontare lordo dovuto ai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali la fatturazione ad avanzamento dei lavori eccede i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate), è rilevato come debito.

Crediti iscritti nell'attivo circolante, Debiti commerciali e Altri debiti

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

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Strumenti finanziari derivati

Per derivato si intende qualsiasi contratto di natura finanziaria avente le seguenti caratteristiche:

1. il suo valore cambia in relazione al cambiamento di un tasso di interesse, di un prezzo di uno strumento finanziario, di un prezzo di una merce, di un tasso di cambio in valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (*rating*) o altra variabile sottostante prestabilita;
2. non richiede un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
3. sarà regolato a data futura.

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la "*hedge accounting*" e vengono valutati in base ai rispettivi *fair value*. 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 ad 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.

Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

Prestazioni di servizi

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere 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 del periodo.

Aedes S.p.A. in qualità di società controllante ex art.2359 del Codice Civile ha aderito, mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, 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 2008 le società del Gruppo partecipanti al consolidato fiscale nazionale ex art.117 del d.p.r. 917/86 sono: Aedes S.p.A.(consolidante), Aedes Agency S.r.l., Aedes Bpm Real Estate Sgr S.p.A., Aedes Project S.r.l., Aedes Servizi S.p.A., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Aedes Value Added Sgr S.p.A., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Nove S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., Agora' S.r.l., Ariosto S.r.l., Dixia S.r.l., Iupiter S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Milano Est S.p.A., Multi Italia S.p.A., Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l., Rubattino Est S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 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.

Utile per azione

L'*utile base per azione* viene calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie della Capogruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, 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.

3.7.1 Gestione dei rischi finanziari e continuità aziendale

La situazione di crisi finanziaria in cui la capogruppo, il gruppo e individualmente molte società del gruppo si trovano, evidenziano che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze, e pertanto in considerazione delle interazioni e dei possibili effetti cumulati delle incertezze, tale presupposto, per essere soddisfatto, richiede il perfezionamento del piano di ristrutturazione finanziaria illustrato nella relazione sulla gestione. In assenza della esecutività del piano di ristrutturazione finanziaria, che richiede l'intervento di attuali e nuovi azionisti e l'accordo con gli istituti bancari, oggi in fase di negoziazione, il presupposto della continuità aziendale non risulterebbe soddisfatto. Tuttavia, gli amministratori, alla luce della avanzata fase delle trattative in corso, ritengono di poter concludere e rendere esecutivo il piano di ristrutturazione finanziaria entro la data prevista per l'assemblea degli azionisti chiamata ad approvare il presente bilancio e pertanto hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

Il superamento dell'attuale stato di crisi di liquidità è condizione necessaria al fine di adempiere con normalità gli obblighi della società nei confronti dei dipendenti, controparti di natura commerciale e controparti finanziarie. Il piano di ristrutturazione finanziaria considera sia aspetti di dotazione di capitale, sia di supporto finanziario da parte delle banche creditrici, anche durante il periodo necessario per dare corso all'aumento di capitale.

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 ed alla definizione di strategie di copertura.

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio e le strategie ammissibili per la loro copertura, nell'ipotesi di continuità aziendale.

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.

Al momento non sono presenti coperture sul rischio cambio.

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'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. L'attuale contesto di crisi finanziaria dell'economia mondiale potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

Rischio di liquidità

La società monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un *budget* finanziario mensile su un orizzonte annuale.

Il perdurare di condizioni difficili nel mercato immobiliare nell'anno in corso, unitamente alla restrizione del mercato del credito, non ha consentito a livello di Gruppo di realizzare il programmato smobilizzo di parte del Patrimonio Immobiliare che avrebbe permesso la riduzione dell'indebitamento finanziario netto. Si segnala che il Gruppo continua a trovarsi in situazione di forte tensione di liquidità a causa dell'esistenza di debiti commerciali scaduti da oltre 60 gg. per circa 20,3 milioni di Euro e di debiti verso altri finanziatori scaduti per 42 milioni di Euro, a fronte del completo utilizzo delle linee di credito concesse.

Alla data del 31 dicembre 2008 non sono state rispettate scadenze con il sistema bancario per 228 milioni di Euro, di cui la quota di finanziamenti corporate chirografari è pari a circa 196 milioni di Euro. In accordo con il principio contabile di riferimento sono state classificate a breve le scadenze a medio lungo termine su tali finanziamenti benché le banche, alla data della presente relazione, non abbiano avanzato richieste di rimborso anticipato.

Le disponibilità liquide presso banche, pari a 32 milioni di Euro, sono costituite in pegno a favore degli istituti di credito per 15 milioni di Euro la restante parte è principalmente presso società controllate (Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.A., Aedes Value Added S.G.R.P.A. e Nova Re S.p.A.) e sono destinate a finalità proprie di queste entità regolamentate e quindi non sono liberamente utilizzabili per le esigenze di cassa della gestione operativa del Gruppo.

Qualora venisse sottoscritto e quindi diventasse esecutivo il piano di ristrutturazione finanziaria, si renderebbero disponibili risorse finanziarie per 20 milioni di Euro, attraverso un finanziamento ponte volto a coprire i fabbisogni finanziari fino all'esecuzione del prospettato aumento di capitale rivolto al mercato; quest'ultimo, insieme alla contestuale riformulazione del debito bancario, fornirebbe alla società e al gruppo la richiesta dotazione patrimoniale per riprendere le attività operative secondo le linee previste dal piano industriale 2009-13 approvato dal Consiglio di Amministrazione il 30 dicembre 2008.

Gli effetti del piano di ristrutturazione, che potranno essere recepiti solo alla sottoscrizione dell'accordo e riguarderanno:

- Finanziamento ponte di 20 milioni di Euro, da rimborsare con l'aumento di capitale
- Rinuncia da parte delle banche creditrici a finanziamenti per circa 300 milioni di Euro che verranno convertiti in capitale di rischio e riscadenziamento di debiti bancari per un importo di circa 400 milioni di Euro
- Aumento di capitale in opzione per cassa di 150 milioni di Euro e in natura e riservato per circa 170 milioni di Euro.

Si rinvia alla relazione sulla gestione per una descrizione dettagliata del piano di ristrutturazione finanziaria.

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 ad un rischio di *cash flow*; i debiti a tasso fisso espongono il Gruppo ad 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 ad 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 predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori di effettuare valutazioni discrezionali, stime ed ipotesi, applicando principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze.

L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico e il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita.

Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per le valutazioni del patrimonio immobiliare si è fatto affidamento a periti esterni nominati dagli amministratori delle società del gruppo o delle società collegate o *joint ventures*.

Qui di seguito sono presentate le ipotesi chiave riguardanti il futuro e altre importanti fonti di incertezza nelle stime alla data di chiusura del bilancio, che potrebbero produrre rettifiche significative nei valori di carico delle attività e passività entro il prossimo esercizio finanziario:

- a) valutazioni delle attività e passività di bilancio conseguenti il mancato soddisfacimento del presupposto della continuità aziendale; in relazione ai diversi scenari che si aprirebbero se non verrà realizzato il piano di ristrutturazione finanziaria, si renderebbe necessario riproporre le valutazioni di attività e passività in un'ottica di liquidazione e pertanto potrebbero rilevarsi valori significativamente diversi delle principali voci dell'attivo e del passivo;
- b) valutazioni delle attività e passività di bilancio conseguenti il soddisfacimento del presupposto della continuità aziendale; la realizzazione del piano di ristrutturazione finanziaria realizzerebbe una significativa riduzione dell'indebitamento bancario agli ammontari previsti nel piano stesso;
- c) riduzione di valore degli immobili destinati alla vendita;
- d) riduzione di valore e definizione delle vite utili degli investimenti immobiliari, Il costo degli investimenti immobiliari è ammortizzato in quote costanti lungo la loro vita utile stimata e la recuperabilità dei valori è basata sulle previsioni dei flussi futuri previsti per tali investimenti, tenuto conto dell'esperienza storica, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla recuperabilità di tali valori. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti di mercato e i relativi effetti sulla recuperabilità dei valori iscritti nelle immobilizzazioni materiali, avvalendosi di periti esterni;
- e) Valutazione delle partecipazioni in società iscritte secondo il metodo del patrimonio netto e crediti verso tali partecipazioni
- f) recuperabilità dei crediti;
- g) valutazione dei fondi rischi e oneri: A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi il rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti

in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero, pertanto, avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo;

- h) recuperabilità dell'avviamento;
- i) recuperabilità delle imposte differite attive.

3.8 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate riportate nell'allegato 1.

Le società nelle quali la Capo Gruppo, 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 2008

Imprese incluse per la prima volta:

Denominazione	Causale
Aedilia Nove S.r.l.	Rilevanza
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	Rilevanza
Nova Re S.p.A.	Acquisizione di controllo
Saba S.r.l.	Acquisizione di controllo

Imprese escluse per la prima volta:

Denominazione	Causale
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	Cessione

3.9 Note illustrative dello stato patrimoniale e del conto economico

ATTIVO

Nota 1. Investimenti immobiliari

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2007				
Costo storico	126.415	80.597	15.506	222.518
Fondo ammortamento	0	(3.465)	(4.374)	(7.839)
Valore netto contabile	126.415	77.132	11.132	214.679
Saldo al 31/12/2007				
Valore netto contabile al 1/1/2007	126.415	77.132	11.132	214.679
Incrementi	125.263	14.532	3.470	143.265
Decrementi	(79.560)	(11.984)	(1.997)	(93.541)
Ammortamenti e svalutazioni	0	(2.188)	(2.018)	(4.206)
Valore netto contabile al 31/12/2007	172.118	77.492	10.587	260.197
Saldo finale 31/12/2007				
Costo storico	172.118	81.808	15.767	269.693
Fondo ammortamento	0	(4.316)	(5.180)	(9.496)
Valore netto contabile	172.118	77.492	10.587	260.197
Saldo al 31/12/2008				
Valore netto contabile al 1/1/2008	172.118	77.492	10.587	260.197
Incrementi	48.935	21.155	4.648	74.738
Decrementi	(1.522)	(774)	(340)	(2.636)
Ammortamenti e svalutazioni	(6.128)	(5.406)	(2.903)	(14.437)
Valore netto contabile al 31/12/2008	213.403	92.467	11.992	317.862
Saldo finale 31/12/2008				
Costo storico	213.403	99.363	19.514	332.280
Fondo ammortamento	0	(6.896)	(7.522)	(14.418)
Valore netto contabile	213.403	92.467	11.992	317.862

L'incremento del periodo è dovuto all'acquisizione di un immobile a Trieste e al consolidamento di Nova Re, oltre che alla riclassifica del centro commerciale in Rho in precedenza classificato tra le rimanenze. Nel 2008 si è riclassificato per un importo pari a 9.428 migliaia di Euro l'avviamento a suo tempo pagato per l'acquisizione di un ulteriore quota della società proprietaria di un immobile in Milano Via Agnello, riclassificando anche i dati comparativi. Il valore dell'immobile sul quale è stato riclassificato risulta capiente sia sulla base delle perizie indipendenti che delle richieste di offerta pervenute.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto, il cui valore contabile è pari a 205.919 migliaia di Euro, sono iscritte ipoteche per un totale di 700.283 migliaia di Euro a garanzia

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

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo è stata eseguita perizia da parte di un perito esterno che ha evidenziato necessità di *impairment* per complessivi 9.467 migliaia di Euro. L'attestazione del perito è riportata nella Relazione sulla gestione.

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:

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2007				
Costo storico	25.022	7.088	1.268	33.378
Fondo ammortamento	0	(453)	(675)	(1.128)
Valore netto contabile	<u>25.022</u>	<u>6.635</u>	<u>593</u>	<u>32.250</u>
Saldo al 31/12/2007				
Valore netto contabile al 1/1/2007	25.022	6.635	593	32.250
Incrementi	120.617	11.923	2.436	134.976
Decrementi	(73.800)	(7.879)	(1.617)	(83.296)
Ammortamenti e svalutazioni	0	(265)	(160)	(425)
Valore netto contabile al 31/12/2007	<u>71.839</u>	<u>10.414</u>	<u>1.252</u>	<u>83.505</u>
Saldo finale 31/12/2007				
Costo storico	71.839	11.093	2.087	85.019
Fondo ammortamento	0	(679)	(835)	(1.514)
Valore netto contabile	<u>71.839</u>	<u>10.414</u>	<u>1.252</u>	<u>83.505</u>
Saldo al 31/12/2008				
Valore netto contabile al 1/1/2008	71.839	10.414	1.252	83.505
Incrementi	0	0	0	0
Decrementi	0	0	(103)	(103)
Ammortamenti e svalutazioni	0	(226)	(261)	(487)
Valore netto contabile al 31/12/2008	<u>71.839</u>	<u>10.188</u>	<u>888</u>	<u>82.915</u>
Saldo finale 31/12/2008				
Costo storico	71.839	11.093	2.087	85.019
Fondo ammortamento	0	(905)	(1.199)	(2.104)
Valore netto contabile	<u>71.839</u>	<u>10.188</u>	<u>888</u>	<u>82.915</u>

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizza- zioni in corso	Totale
Saldo iniziale 1/1/2007					
Costo storico	3.659	3.175	7.317	32.706	46.857
Fondo ammortamento	(3.075)	(2.015)	(3.114)	0	(8.204)
Valore netto contabile	584	1.160	4.203	32.706	38.653
Saldo al 31/12/2007					
Valore netto contabile al 1/1/2007	584	1.160	4.203	32.706	38.653
Variazione area di consolidamento	(5)	0	0	0	(5)
Incrementi	193	1.413	791	13.437	15.834
Decrementi	0	(541)	(36)	(7.127)	(7.704)
Ammortamenti e svalutazioni	(589)	(294)	(714)	0	(1.597)
Valore netto contabile al 31/12/2007	183	1.738	4.244	39.016	45.181
Saldo finale 31/12/2007					
Costo storico	4.709	4.131	7.627	39.016	55.483
Fondo ammortamento	(4.526)	(2.393)	(3.383)	0	(10.302)
Valore netto contabile	183	1.738	4.244	39.016	45.181
Saldo al 31/12/2008					
Valore netto contabile al 1/1/2008	183	1.738	4.244	39.016	45.181
Incrementi	444	(448)	1.065	533	1.594
Decrementi	0	(67)	(931)	(38.988)	(39.986)
Ammortamenti e svalutazioni	(61)	(362)	(1.510)	0	(1.933)
Valore netto contabile al 31/12/2008	566	861	2.868	561	4.856
Saldo finale 31/12/2008					
Costo storico	5.101	3.656	7.729	561	17.047
Fondo ammortamento	(4.535)	(2.795)	(4.861)	0	(12.191)
Valore netto contabile	566	861	2.868	561	4.856

Gli incrementi sono principalmente relativi alle miglorie 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. In seguito a perizie affidate a terzi esperti indipendenti, nella voce ammortamenti e svalutazioni, al fine di adeguare il valore di carico delle opere d'arte a quello di mercato, si è proceduto ad una svalutazione per complessivi 796 migliaia di Euro.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" include i costi per la ristrutturazione del centro commerciale Alpe Adria e per la costruzione del ristorante presso il Golf di Tolcinasco.

Il decremento è relativo alla riclassifica della caparra dell'immobile in Trieste relativamente al quale si è perfezionata l'operazione di acquisto nel corso dell'esercizio, oltre

all'imputazione a conto economico della penalità per il mancato perfezionamento dell'operazione Tre Mestieri e alla riclassifica delle caparre per l'acquisto di per due immobili in Bari tra gli altri crediti coerentemente alla decisione presa nella seconda parte dell'anno di voler agire nei confronti della controparte per i suoi mancati adempimenti (per il relativo commento si rimanda alla nota 9).

Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

	Altre	Avviamento	Totale
Saldo iniziale 1/1/2007			
Costo storico	644	20.638	21.282
Fondo ammortamento	(421)	0	(421)
Valore netto contabile	<u>223</u>	<u>20.638</u>	<u>20.861</u>
Saldo al 31/12/2007			
Valore netto contabile al 1/1/2007	223	20.638	20.861
Variazione area di consolidamento	(45)	0	(45)
Incrementi	548	1.391	1.939
Decrementi	0	(9.428)	(9.428)
Ammortamenti e svalutazioni	(101)	0	(101)
Valore netto contabile al 31/12/2007	<u>625</u>	<u>12.601</u>	<u>13.226</u>
Saldo finale 31/12/2007			
Costo storico	1.178	12.601	13.779
Fondo ammortamento	(553)	0	(553)
Valore netto contabile	<u>625</u>	<u>12.601</u>	<u>13.226</u>
Saldo al 31/12/2008			
Valore netto contabile al 1/1/2008	625	12.601	13.226
Incrementi	1.533	13.156	14.689
Decrementi	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	(174)	(19.210)	(19.384)
Valore netto contabile al 31/12/2008	<u>1.984</u>	<u>6.547</u>	<u>8.531</u>
Saldo finale 31/12/2008			
Costo storico	2.704	6.547	9.251
Fondo ammortamento	(720)	0	(720)
Valore netto contabile	<u>1.984</u>	<u>6.547</u>	<u>8.531</u>

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

La voce avviamento risulta così composta:

	Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
Aedes Project	0	6.540
Agorà	3.519	1.642
Aedes BPM SGR	3.028	3.028
Unicenter	0	1.391
	6.547	12.601

L'incremento della voce avviamento è principalmente imputabile all'acquisizione della partecipazione in Nova Re S.p.A., che successivamente è stato interamente svalutato, al pari dell'avviamento relativo alla Aedes Project S.r.l..

L'avviamento relativo a Nova Re S.p.A., era stato determinato in via provvisoria come consentito dall'IFRS 3 ed era giustificato dallo status di società quotata di Nova Re e dalle sue prospettive future a fronte del progetto SIIQ. Si è ritenuto di procedere alla svalutazione totale del *goodwill* in questione alla luce delle successive difficoltà riscontrate sul mercato immobiliare e finanziario, oltre a quelle del mercato mobiliare, che hanno necessariamente allungato i tempi di realizzazione del progetto SIIQ.

Per quanto attiene l'avviamento sulla partecipazione in Aedes Project, la revisione in corso dei piani aziendali in una situazione di generale rallentamento del mercato immobiliare ha evidenziato prospettive di redditività in notevole contrazione rispetto ai *business plan* utilizzati ai fini dell'*impairment test* in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2007. Alla luce di tali indicatori di *impairment* si è provveduto alla svalutazione totale dell'avviamento in questione.

Nel 2007 la voce includeva anche l'avviamento sull'immobile in Via Agnello a Milano, che si era generato nel periodo 2006 a seguito dell'acquisizione, contabilizzata secondo il metodo del *Parent entity extesion*, delle quote di minoranza (49%) della società a suo tempo proprietaria dell'immobile. Nel corso del 2008 si è provveduto a riclassificarlo in aumento del valore dell'immobile, riclassificando anche i dati comparativi.

Per quanto riguarda l'avviamento relativo alle partecipate Aedes BPM SGR e Agorà, il test di *impairment* ne ha confermato il valore, giustificato dai flussi attesi dalle due società.

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 International 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:

<i>Partecipazione</i>	Saldo al 31/12/2007	Dismissioni	Riclassifiche	Saldo al 31/12/2008	% di parteci- pazione
Aedes Bulgaria	3			3	100,0%
Aedes Development S.A.	100	(100)		0	0,0%
Aedes Trading S.A.	100	(100)		0	0,0%
Aedilia Development S.r.l. (già Aedilia Tre S.r.l.)	28			28	100,0%
Aedilia Nove S.r.l.	24		(24)	0	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.	24		(24)	0	100,0%
Champshotel Investments S.A.	28	(28)		0	0,0%
Cons.Operatori Comprensorio Comm.Le Na Shopping	27			27	87,6%
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.	26			26	100,0%
REIF 5 s.a.r.l.	13	(13)		0	0,0%
REIF 6 s.a.r.l.	13	(13)		0	0,0%
Totale	436	(254)	(48)	134	

Le società Aedilia Nove ed Aedilia Sviluppo 2, che al 31 dicembre 2007 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 2008.

La società Aedes Bulgaria è stata posta in liquidazione nel corso del 2008.

Nel corso del 2008 sono invece state cedute a terzi le partecipazioni in Aedes Development SA, Aedes Trading SA, Champshotel Investments SA, REIF 5 e REIF 6.

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

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2008

Partecipazione	Valori al		Riva. (+) Sval.(-)	Altri movimenti	Riclassifica ad/(da)	Valori al		% di partecipazione
	31/12/2007	Incrementi				Decrementi	31/12/2008	
						Crediti a		
						collegate	Altri Debiti	
Adriano 81 S.r.l.	2.686	2.250	0	(495)	(671)	0	0	3.770 38%
Aedificandi S.r.l.	0	0	0	4.689	0	0	(4.689)	0 50%
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.437	0	0	(309)	0	0	0	2.128 50%
Aedilia Otto S.r.l.	412	103	0	(1.993)	0	21	1.457	0 50%
Aedilia Sei S.r.l.	381	95	0	(3.180)	0	0	2.704	0 50%
CCP Dante S.A.	620	0	(509)	253	0	0	0	364 25%
Efir S.ar.l.	16.400	0	(3.801)	(378)	0	0	0	12.221 33%
Escalia Capital Sarl	0	0	0	(56)	0	0	56	0 50%
Fondo Boccaccio	27.501	0	(10.896)	5.828	0	0	0	22.433 18%
Induxia S.r.l.	2.443	0	0	(5.474)	0	3.031	0	0 40%
Mariner S.r.l.	6.838	3.000	0	(12.134)	0	2.296	0	0 50%
Mission Street Master Hold. Co LLC	33.965	0	0	(9.958)	1.406	0	0	25.413 28%
Neptunia S.p.A.	13.323	0	0	(80)	0	0	0	13.243 50%
Parco Grande S.c.r.l.	5	0	0	0	0	0	0	5 46%
Porto San Rocco S.r.l.	3.376	0	0	(982)	0	0	0	2.394 50%
Prizia S.r.l.	8.926	0	0	(6.160)	(2.766)	0	0	0 49%
Ravizza S.c.r.l.	5	0	0	0	0	0	0	5 46%
REIF1	0	0	0	6.439	0	0	(3.414)	3.025 50%
REIF3	0	0	0	(40.753)	0	57.593	(16.840)	0 50%
Rubattino Ovest S.r.l.	3.732	2.250	0	(492)	0	0	0	5.490 50%
Secure Investments	8.224	1.386	0	98	(281)	0	0	9.427 40%
Teri Property Sweden AB	8.459	0	(334)	(102)	(963)	0	0	7.060 50%
Teri Property II Sweden AB	3.072	0	0	46	(415)	0	0	2.703 50%
Trixia S.r.l.	0	1.862	0	(3.489)	2.766	341	(1.480)	0 49%
Turati Immobiliare S.r.l.	396	0	0	1.599	0	0	0	1.995 25%
Turati Properties S.r.l.	9.234	0	0	(2.797)	0	0	0	6.437 50%
Via Calzoni S.r.l.	4.463	0	0	(5.266)	0	343	460	0 50%
Via Larga S.r.l.	2.174	0	0	(3.921)	0	752	995	0 50%
Via Stalingrado S.r.l.	4.754	0	0	(6.664)	0	448	1.462	0 50%
Totale	163.826	10.946	(15.540)	(85.731)	(924)	64.825	(19.289)	118.113

Le svalutazioni e rivalutazioni si riferiscono agli effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto. Il patrimonio immobiliare gestito dalle società collegate e *joint ventures* è stato valutato da periti incaricati dagli amministratori delle stesse società, evidenziando valori di mercato stimati inferiori ai valori di carico nei rispettivi bilanci, che hanno significativamente contribuito al risultato negativo delle società valutate con il metodo del patrimonio netto. Per le società collegate e *joint ventures* che, a motivo delle perdite registrate, richiedessero un impegno degli azionisti a ricapitalizzare le stesse, il gruppo ha determinato se, anche alla luce delle attuali disponibilità finanziarie, intendesse o dovesse procedere alla ricapitalizzazione e in tal caso ha registrato l'impegno tra le passività; diversamente, il valore di carico della partecipazione (e del corrispondente credito verso società collegate e *joint ventures*) è stato interamente svalutato.

L'incremento registrato sulle collegate Adriano 81, Aedilia Otto, Aedilia Sei, Mariner, Rubattino Ovest, Secure e Trixia si riferisce alla sottoscrizione di aumenti di capitale sociale, a versamenti in conto capitale o a trasformazioni di finanziamenti soci in versamento in conto capitale.

I decrementi includono i rimborsi di quote e i dividendi erogati effettuati da CCP Dante, Efir, Fondo Boccaccio e Teri Property Sweden AB.

La voce "Altri movimenti" relativa a Mission Street Master Holding, Secure, Teri Property Sweden AB e Teri Property II Sweden AB è conseguente all'effetto cambio sul valore di carico della partecipazione. Il movimento relativo alla società Adriano 81 è dovuto alla

diluizione nel capitale conseguente alla mancata sottoscrizione da parte del Gruppo, a causa delle citate difficoltà finanziarie, di un ulteriore aumento di capitale effettuato nell'esercizio, mentre i movimenti registrati sulle partecipazioni Prizia e Trixia sono dovuti alla fusione di Prizia in Trixia con effetto 31 dicembre 2008.

Con riferimento alle passività potenziali relative a società collegate o joint ventures, si segnala che l'iscrizione al passivo di 10.358 migliaia di Euro relativamente alla società Aedificandi, Aedilia Otto, Aedilia Sei, Escalia Capital, Via Calzoni, Via Larga e Via Stalingrado per le quali intende o è obbligata a procedere alla ricapitalizzazione

Le informazioni sintetiche relative ai dati di bilancio delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'allegato 2.

Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

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

<i>Partecipazione</i>	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Cessioni	Adeguamento al fair value	Saldo al 31/12/2008	% di parteci- pazione
Aedilmap S.r.l.	345		(345)		0	0,00%
Aedilven S.r.l.	517		(517)		0	0,00%
Consorzio PRU	3				3	1,00%
Fondo Immobiliare Investietico	2.536			(790)	1.746	2,00%
House & Loft S.r.l.	300	11			311	10,0%
Immobiliare Mirasole S.p.A.	10.075			(4.434)	5.641	13,56%
Logistis II S.ar.l.	9.607				9.607	8,7%
Piaggio Aero Services S.r.l.	1.300		(1.300)		0	0,0%
Realty Partners S.r.l.	1.531				1.531	5,9%
Roma Development	9.666				9.666	20,0%
SSRP III L.P.	1.971	653	(2.624)		0	0,0%
Vaga Limited	4.574	237			4.811	12,5%
Totale	42.425	901	(4.786)	(5.224)	33.316	

Aedilmap ed Aedilven sono proprietarie di due aree di sviluppo in provincia di Padova. Le partecipazioni in tali società sono state cedute nel corso del 2008.

L'investimento nel fondo immobiliare chiuso Investietico è detenuto da Aedes BPM Real Estate SGR. In conseguenza dell'andamento delle quotazioni borsa l'adeguamento a fair value è stato imputato a conto economico tra gli Oneri finanziari.

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

Immobiliare Mirasole è proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavazzeni e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto. A seguito dell'*impairment test* effettuato sugli immobili detenuti da tale partecipazione si è proceduto ad adeguare il fair value della partecipazione addebitando a conto economico la svalutazione tra gli Oneri finanziari.

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.

La partecipazione in Piaggio Aero Services (società che ha avviato un importante progetto di riqualificazione di uno stabilimento, attualmente sede di Piaggio Aero Industry, sito nel comune di Finale Ligure) 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 un'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. La partecipazione in tale fondo è stata ceduta nel corso del mese di luglio 2008.

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

	31/12/2008	31/12/2007
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	8.909	0
	8.909	0
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	0	6.322
	0	6.322

Di seguito si riporta la movimentazione della voce rispetto all'esercizio precedente:

Saldo al 31/12/2007	6.322
Variazione area di consolidamento	121
Imposte differite di periodo e di anni precedenti	(15.352)
Imposte a patrimonio netto	
Saldo al 31/12/2008	(8.909)

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2008			31/12/2007		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
Imposte anticipate:						
Differenze su immobili	(1.161)	31,40%	(365)	(1.079)	31,40%	(339)
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	(37.283)	27,50%	(10.253)	(4.159)	27,50%	(1.144)
Svalutazioni partecipate	0	27,50%	0	(1.401)	27,50%	(385)
Accantonamento premi dipendenti	(353)	27,50%	(97)	(1.371)	27,50%	(377)
Fondi per rischi ed oneri	(2.320)	27,50%	(638)	(3.461)	27,50%	(952)
Svalutazioni di crediti	(4.151)	27,50%	(1.142)	(4.294)	27,50%	(1.181)
Amministratori	(1.398)	27,50%	(384)	(4)	27,50%	(1)
Plusvalenze sospese (partecipazioni a equity)	(26.436)	31,40%	(8.301)	(41.879)	31,40%	(13.150)
Altre residuali	(1.166)	31,40%	(366)	(6.772)	31,40%	(2.126)
Totale	(74.268)		(21.546)	(64.420)		(19.655)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	16.391	31,40%	5.147	26.754	31,40%	8.401
Applicazione contabilizzazione finanziaria leasing	5.350	31,40%	1.680	5.331	31,40%	1.674
Rateizzazione plusvalenze	18.127	31,40%	5.692	51.289	31,40%	16.105
Altre residuali	755	31,40%	237	1.038	31,40%	326
Totale	40.623		12.756	84.412		26.506

Imposte differite (anticipate) nette	(33.645)		(8.790)	19.992		6.851
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali esercizi precedenti			0			(17)
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio			(119)			(512)
Netto	(33.645)		(8.909)	19.992		6.322

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

	31/12/2008		31/12/2007	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swaps	0	44	191	0
Quota non corrente	0	44	191	0
Interest-rate swaps	0	447	157	0
Quota corrente	0	447	157	0
Totale	0	491	348	0

Nota 8. Crediti finanziari

	31/12/2008	31/12/2007
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	31	30
Crediti verso collegate	162.299	129.528
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(66.345)	0
Crediti verso altri	16.656	25.969
Fondo svalutazione crediti verso altri	(7.068)	
	105.573	155.527

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

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

La svalutazione dei crediti finanziari verso le società collegate per 66,3 milioni di Euro è stata effettuata per adeguarli al presumibile valore di realizzo, per effetto della valutazione congiunta che è stata fatta sugli stessi e sulle partecipazioni.

I crediti verso altri non correnti includono principalmente finanziamenti concessi alla società Duse II (interamente svalutati) e Logistis II.

Nota 9. Crediti commerciali e altri crediti

Non correnti	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso altri	13	74
Crediti tributari	10.587	11.369
	10.600	11.443

Correnti

Crediti verso clienti	19.102	25.762
Fondo svalutazione crediti	(5.499)	(7.146)
Crediti verso clienti netti	13.603	18.616
Crediti verso controllate	143	0
Crediti verso collegate	12.819	33.218
Crediti verso altri	15.649	9.370
Crediti tributari	13.886	14.233
Ratei e risconti attivi	694	768
	56.794	76.205

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:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	1.401	654	4.122	144	3.970	6.915	14.858	32.064
Fondo Svalutazione Crediti	0	0	0	0	(19)	(533)	(4.947)	(5.499)
Crediti commerciali Netti	1.401	654	4.122	144	3.951	6.382	9.911	26.565

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione e sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

Saldo al 31/12/2007	7.146
Accantonamenti	513
Utilizzo	(720)
Riclassifiche	(1.431)
Rilascio	(9)
Saldo al 31/12/2008	5.499

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

	31/12/2008	31/12/2007
Anticipi a fornitori	13	74
Crediti verso altri non correnti	<u>13</u>	<u>74</u>
Anticipi a fornitori	182	138
Altri	15.467	9.232
Crediti verso altri correnti	<u>15.649</u>	<u>9.370</u>

La voce crediti verso altri include principalmente il credito verso ImmoFinanziaria per l'acquisto di due immobili in Bari. Aedes Trading aveva stipulato un contratto di cessione di leasing, sospensivamente condizionato al consenso della società di leasing. Non avendo ottenuto tale consenso entro il termine pattuito il contratto si è risolto e Aedes Trading è rimasta creditrice di 28,4 milioni di Euro verso ImmoFinanziaria. Aedes Trading ha intrapreso tutte le possibili azioni per la tutela dei propri crediti e dei propri diritti. Si è proceduto alla svalutazione parziale per circa 14 milioni di Euro (registrati nella voce Svalutazione di altri crediti dell'attivo circolante) di tali crediti, considerando sia le contestazioni della controparte sia il suo merito di credito.

Crediti tributari

	31/12/2008	31/12/2007
Non correnti		
Crediti verso Erario per IVA	10.331	10.331
Crediti verso Erario per imposte	256	1.038
Crediti tributari non correnti	<u>10.587</u>	<u>11.369</u>
Correnti		
Crediti verso Erario per IVA	9.698	9.384
Crediti verso Erario per imposte	4.188	4.849
Crediti tributari correnti	<u>13.886</u>	<u>14.233</u>

Il saldo dei crediti verso erario per IVA, per la quota non corrente, è costituito principalmente dal credito vantato 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 dalla società Actea per l'acquisto di due immobili in Genova e dal credito IVA di Gruppo.

Crediti verso collegate

Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2. Nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito verso Rubattino Ovest relativo al dilazionamento di parte del prezzo di vendita dell'omonima area di sviluppo.

Ratei e risconti attivi

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

	31/12/2008	31/12/2007
Altri ratei	51	48
Risconti gestione immobiliare	50	42
Risconti per fidejussioni	59	158
Altri risconti	534	520
Ratei e risconti attivi correnti	694	768

Nota 10. Rimanenze

	31/12/2008	31/12/2007
Terreni	3	3
Iniziative immobiliari in corso e acconti	198.928	265.274
Immobili	74.752	167.097
Acconti	181	2.837
	273.864	435.211

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

	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziative immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Acconti	Totale
Saldo al 31/12/2007	3	265.274	167.097	2.837	435.211
Incrementi	0	13.005	11.612	0	24.617
Svalutazione per adeguamento al valore di mercato	0	(76.713)	(13.627)	0	(90.340)
Decrementi	0	(928)	(31.524)	0	(32.452)
Riclassifiche	0	(1.710)	(58.806)	(2.656)	(63.172)
Saldo al 31/12/2008	3	198.928	74.752	181	273.864

Le riclassifiche si riferiscono principalmente alla classificazione del centro commerciale in Rho tra gli investimenti immobiliari precedente commentata.

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo, il perito incaricato dagli amministratori ha evidenziato valori di mercato stimati inferiori ai valori di carico per complessivi 90.340 migliaia di Euro, a fronte dei quali è stata recepita una equivalente svalutazione. L'attestazione del perito è riportata nella Relazione sulla gestione.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto, il cui valore contabile è pari a 129.542 migliaia di Euro, sono state iscritte ipoteche per un totale di 302.154 migliaia di Euro a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del

passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

Nota 11. Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Tale voce, pari a 556 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

	31/12/2007	Incrementi	Decrementi	31/12/2008
DUSE II SARL	1.400		(1.400)	0
	<u>1.400</u>	<u>0</u>	<u>(1.400)</u>	<u>0</u>

I titoli iscritti in questa voce sono valutati al *fair value* e l'adeguamento transita a conto economico alla voce "Proventi/(Oneri) finanziari".

La valutazione al *fair value* ha comportato un adeguamento di 1.400 migliaia di Euro, iscritto tra gli altri oneri finanziari.

Nota 13. Disponibilità liquide

Sono così composte:

	31/12/2008	31/12/2007
Denaro e valori in cassa	73	202
Depositi bancari e postali	17.554	25.703
Conti correnti vincolati	14.628	20.645
	<u>32.255</u>	<u>46.550</u>

Le disponibilità liquide presso banche sono costituite in pegno a favore degli istituti di credito per 14.628 migliaia di Euro; la restante parte è principalmente presso società controllate (Aedes BPM Real Estate Sgr S.p.A., Aedes Value Added S.G.R.P.A. e Nova Re S.p.A.) e sono destinate a finalità proprie di queste entità regolamentate e quindi non sono liberamente utilizzabili per le esigenze di cassa della gestione operativa del Gruppo.

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

PATRIMONIO NETTO

Nota 14. Patrimonio netto di Gruppo

Il capitale sociale versato al 31 dicembre 2008 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.

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 e della riserva legale sono riferibili alla destinazione del risultato dell'esercizio 2007 deliberato in assemblea in data 30 aprile 2008.

La variazione della voce "Riserva *fair value*" è dovuta principalmente all'imputazione a conto economico della riserva fair value delle partecipazioni in Fondo Investietico e SSRP III stanziata in esercizi precedenti.

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" si riferisce, oltre alla destinazione del risultato 2007, al costo figurativo del periodo 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 del periodo sui titoli in portafoglio.

Nota 15. Patrimonio netto di Terzi

La variazione del patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza è dovuta principalmente al risultato dell'esercizio e alle quote di minoranza di Nova Re S.p.A.

PASSIVO

Nota 16. Debiti verso banche e altri finanziatori

La situazione finanziaria del Gruppo presenta forti criticità legate all'elevato livello di indebitamento, al completo utilizzo delle linee di credito e ad una grave situazione di illiquidità derivante dalla difficoltà di cessione degli attivi. Come indicato in precedenza, in base alla scadenze contrattuali originarie alla data del 31 dicembre 2008 non sono state rispettate scadenze con il sistema bancario per circa 228 milioni di Euro, di cui 196 milioni di Euro di finanziamenti chirografari per la quasi totalità erogati alla Capogruppo.

Si segnala inoltre che circa 42 milioni di Euro di debiti verso Nova Re Holding, Victoria Italy Property GmbH e Fiat Partecipazioni S.p.A. (iscritti tra i debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi) risultano scaduti e non pagati alla data del 31 dicembre 2008.

La maggior parte dei mutui ipotecari e dei finanziamenti prevede l'obbligo di rispettare *covenants* come da prassi di mercato ("*Loan To Value*" e "*Debt Service Coverage Ratio*"). Alla data del bilancio per taluni mutui e finanziamenti, tali *covenants* risultano non rispettati. In tal caso, con riferimento ai finanziamenti che prevedono per la banca il diritto di richiedere il pagamento anticipato del debito, l'intero importo del finanziamento è stato classificato tra le passività correnti.

La situazione di crisi di liquidità del Gruppo ha avuto conseguenze anche su alcune JV e sulle società collegate la cui fonte di rimborso delle rate di debito in scadenza, a causa del forte rallentamento dell'attività immobiliare in genere, era principalmente il finanziamento da parte dei soci. Nel caso della JV REIF 4, il mancato rimborso di una rata su un finanziamento concesso da Société Générale ha indotto quest'ultima a escutere per l'importo di 25,5 milioni di Euro la fideiussione concessa da Aedes S.p.A..

Aedes S.p.A. ha provveduto a sua volta ad escutere la controgaranzia concessa da una società controllata da Cordea Savills, partner della JV, per 12,7 milioni di Euro, pari al 50% del capitale iniziale. Nel presente bilancio, alla voce debiti verso banche entro 12 mesi è stato pertanto incluso un debito verso Société Générale per 26,7 milioni di Euro con relativa contropartita di un credito di pari importo verso REIF 4 contabilizzato nell'attivo circolante.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2008	31/12/2007
Non correnti		
Debiti verso altri finanziatori	59.563	63.421
Mutui ipotecari	175.758	211.230
Finanziamenti in c/c	1.899	223.686
	237.220	498.337
Correnti		
Obbligazioni	0	12.249
Debiti verso altri finanziatori	48.150	35.951
Mutui ipotecari	70.258	24.064
Finanziamenti in c/c	486.999	228.018
	605.407	300.282
Totale debiti verso banche e altri finanziatori	842.627	798.619

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

Obbligazioni

Il prestito obbligazionario è stato rimborsato nel corso dell'esercizio 2008.

Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

Descrizione	Valori al 31/12/2008			Valori al 31/12/2007		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Debiti verso società di leasing	6.121	58.539	64.660	2.282	60.405	62.687
Debiti verso soci terzi	0	1.024	1.024	0	3.016	3.016
Debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A.	11.497	0	11.497	10.789	0	10.789
Debiti verso Nova Re Holding S.r.l.	6.166	0	6.166	0	0	0
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	24.259	0	24.259	22.668	0	22.668
Altri	107	0	107	212	0	212
Totale	48.150	59.563	107.713	35.951	63.421	99.372

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

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

In forza della garanzia del 22.12.2005 rilasciata da Aedes S.p.A. a favore di Fiat Partecipazioni S.p.A. per le obbligazioni assunte nei confronti di quest'ultima da Aedilia Cinque S.r.l., Fiat Partecipazioni S.p.A. ha ottenuto dal Tribunale di Milano il decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo per la somma di 11.000 migliaia di Euro oltre interessi e spese. Avverso l'indicato decreto, Aedes S.p.A. ha avviato un giudizio di opposizione.

Contestualmente, sulla base dell'indicato decreto esecutivo, in data 24 e 26 settembre 2008 Fiat Partecipazioni S.p.A. ha fatto eseguire contro Aedes S.p.A. pignoramento ex art. 2471 c.c. delle quote dalla stessa possedute nelle seguenti società: Aedes Project S.r.l., Dixia S.r.l., Ariosto S.r.l., Mariner S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Iupiter S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Realty Partners S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Aedes Servizi S.p.A., Milano Est S.p.A..

In data 29.9.2008, Aedes S.p.A. ha presentato al Presidente del Tribunale di Milano istanza per la sospensione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto, istanza che non ha tuttavia trovato accoglimento.

A seguito delle predette iniziative esecutive intraprese da Fiat Partecipazioni S.p.A. contro Aedes S.p.A., la società ha provveduto ad includere anche direttamente nel proprio bilancio separato alla voce debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi il debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A. per 11.497 migliaia di Euro (di cui 11.000 migliaia di Euro in linea capitale e 497 migliaia di Euro per interessi maturati e spese).

Tale debito risulta scaduto e non saldato alla data del presente bilancio.

I debiti verso Nova Re Holding S.r.l. sono relativi al debito residuo per l'acquisizione del primo 78% di Nova Re S.p.A. In forza dell'atto costitutivo di pegno su azioni sottoscritto in data 4 giugno 2008 Aedes S.p.A. ha costituito in pegno n. 2.025.089 azioni (su un totale di n. 13.500.000) rappresentative del capitale sociale della società controllata Nova Re S.p.A. a

favore di Nova re Holding S.r.l. a garanzia del corretto e puntuale adempimento del suddetto debito finanziario.

I debiti verso Victoria Italy Property GmbH sono relativi all'acquisto di un ulteriore 46,23% di Rubattino 87, originariamente contratti da Aedilia Cinque, ma per cui la controparte ha escusso nel corso del 2008 la garanzia prestata da Aedes S.p.A.. Quest'ultima pertanto alla data del presente bilancio risulta titolare di tale debito che risulta scaduto e non saldato.

Mutui ipotecari

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

<i>Tipologia di finanziamento</i>	<i>Importo originario</i>	<i>Debito a breve termine</i>	<i>Debito a lungo termine</i>	<i>Debito totale</i>	<i>Scadenza</i>	<i>Garanzie rilasciate</i>	<i>Covenants</i>	<i>Garanzie</i>	<i>Negative Pledge</i>
Mutuo Ipotecario	16.152	13.409	0	13.409	28/09/2009	Ipoteche su immobili per Euro 46.600	NO	-	SI
Mutuo Ipotecario	196.254	217	970	1.187	30/06/2016	Ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	21.000	1.387	17.955	19.342	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI	SI
Mutuo Ipotecario	2.674	2.540	0	2.540	30/11/2009	Ipoteche su immobili per Euro 5.348	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	NO	SI
Mutuo Ipotecario	7.020	6.894	0	6.894	30/11/2009	Ipoteche su immobili per Euro 13.588	PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	NO	SI
Mutuo Ipotecario	4.800	154	4.196	4.350	30/09/2017	Ipoteche su immobili per Euro 9.600	NO	-	SI
Mutuo Ipotecario	4.160	4.131	0	4.131	31/12/2012	Ipoteche su immobili per Euro 6.240	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	37.500	9.950	22.692	32.642	28/03/2011	Ipoteche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75 %	SI	SI
Mutuo Ipotecario	12.000	12.368	0	12.368	30/06/2017	Ipoteche su immobili per Euro 19.200	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	15.000	1.053	11.540	12.593	14/02/2020	Ipoteche su immobili per Euro 30.000	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	12.621	13.026	0	13.026	16/11/2016	Ipoteche su immobili per Euro 90.000	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	32.993	545	32.501	33.046	14/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 71.000	LTV<=85 % DSCR>=120%	-	SI
Mutuo Ipotecario	21.500	0	21.225	21.225	31/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 43.000	ICR >1.25; DSCR > 1.10; LTV <70% Canoni annuali > € 1.8 mln	NO	SI
Mutuo Ipotecario	48.000	3.478	47.694	51.172	31/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 96.000	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	20.658	113	1.129	1.242	31/12/2013	Ipoteche su immobili per Euro 10.133	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	8.395	584	0	584	31/12/2008	Ipoteche su immobili per Euro 12.513	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	3.900	175	3.573	3.748	31/01/2023	Ipoteche su immobili per Euro 7.800	NO	-	0
Mutuo Ipotecario	12.283	234	12.283	12.517	15/01/2011	Ipoteche su immobili per Euro 31.908	NO	-	SI
TOTALE	476.910	70.258	175.758	246.016					

Finanziamenti in c/c

La voce finanziamenti in conto corrente è aumentata nel corso dell'esercizio a seguito dell'ottenimento di linee di credito ottenute nella prima parte dell'anno e del mancato pagamento di parte degli interessi maturati.

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2008

Tipologia di finanziamento	Importo originario	Debito a breve termine	Debito a lungo termine	Debito totale	Scadenza	Covenants	Garanzie	Negati ve Pledge
Finanziamento in C/C	5.000	5.026	0	5.026	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.000	2.065	0	2.065	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	10.000	4.790	0	4.790	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	5.000	5.174	0	5.174	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	90.000	66.570	0	66.570	31/12/09	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	92.000	24.167	0	24.167	31/12/08	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	73.000	69.029	0	69.029	22/6/10	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	9.000	5.776	0	5.776	31/5/08	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	25.000	26.297	0	26.297	19/7/10	PFN/PN<=2; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	7.000	7.294	0	7.294	30/6/12	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	7.500	7.826	0	7.826	1/8/12	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	5.000	3.128	0	3.128	28/11/09	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	15.000	15.772	0	15.772	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	6.042	5.919	0	5.919	30/6/12	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	10.000	10.748	0	10.748	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	20.000	20.640	0	20.640	26/6/08	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.500	2.542	0	2.542	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	3.500	3.107	0	3.107	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	25.082	26.034	0	26.034	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.582	2.727	0	2.727	revoca	NO	Non Garantito	0
Finanziamento in C/C	4.150	4.269	0	4.269	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	10.000	10.421	0	10.421	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	7.400	7.736	0	7.736	revoca	LTV<=85%	Altre Garanzie	NO
Finanziamento in C/C	103	103	0	103	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	109	109	0	109	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	28.000	26.693	0	26.693	26/9/08	0	Altre Garanzie	0
Finanziamento in C/C	1.000	1.035	0	1.035	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	8	8	0	8	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	1.056	1.056	0	1.056	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	4.290	164	0	164	10/12/08	NO	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	19.575	21.604	0	21.604	30/6/07	NO	Altre Garanzie	NO
Finanziamento in C/C	21.556	21.755	0	21.755	20/4/12	LTV<=60%; PFN/AN<=6,5; RO/OF>=2; PN>300min; NAV>200% Loan	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	12.500	36	1.899	1.935	12/10/10	LTV<=50%	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	72.000	74.656	0	74.656	3/4/09	NO	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	97	97	0	97	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	678	694	0	694	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.500	1.932	0	1.932	revoca	NO	Non Garantito	NO
TOTALE	600.228	486.999	1.899	488.898				

La struttura dei debiti verso banche e altri finanziatori per tasso di interesse annuo al 31 dicembre 2008 è la seguente:

inferiore al 5,50%	582.040
tra 5,5% e 6,5%	126.151
oltre 6,5%	<u>134.437</u>
TOTALE	842.628

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

	Valori al 31/12/2008		Valori al 31/12/2007	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	246.016	232.991	235.294	218.936
Obbligazioni	0	0	12.249	12.477
Finanziamenti in conto corrente	488.898	488.980	451.704	444.525
Debiti verso società di leasing	64.660	66.229	62.687	62.687
Debiti verso altri finanziatori	43.053	43.053	36.685	36.347
	842.627	831.253	798.619	774.972

La valutazione dei finanziamenti a tasso fisso è stata effettuata sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva *swap* di mercato quotata aumentata dello spread di credito di Aedes Group.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati al tasso di interesse Euribor, la stima del fair value 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 d'interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva euro quotata in data 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2007. I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della curva dei tassi euro quotata al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007.

Come nel caso dei mutui a tasso fisso, non essendo disponibili spread di credito di mercato per il Gruppo, tutti i flussi futuri sono stati attualizzati incrementando la curva di sconto di uno spread pari allo spread medio pagato sui finanziamenti a medio / lungo termine. In particolare, per la valutazione al 31 dicembre 2008 è stato calcolato come media ponderata degli spread applicati sui finanziamenti sottoscritti dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2008.

Nota 17. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti

	31/12/2008	31/12/2007
Debiti per TFR		
TFR	2.041	2.148
	<u>2.041</u>	<u>2.148</u>
Accantonamento a conto economico per:		
TFR	1.077	907
	<u>1.077</u>	<u>907</u>

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:

Saldo al 31/12/2007	2.148
Quota maturata e stanziata a conto economico	1.077
Indennità liquidate nell'esercizio	(943)
Variazione area di consolidamento	(241)
Saldo al 31/12/2008	2.041

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

<i>Descrizione</i>	31/12/2008	31/12/2007
Dirigenti	29	27
Impiegati	202	236
Operai	12	14
Portieri	2	1
Totale	245	278

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 alla 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 ed oneri

	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
Fondo oneri contrattuali	3.635	0	0	3.635
Fondo rischi contrattuali	4.630	2.045	(1.151)	5.524
Fondo rischi di natura fiscale	10.836	1.110	(1.571)	10.375
Fondo oneri futuri	189	512	0	701
	19.290	3.667	(2.722)	20.235

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 decrementato di 1.151 migliaia di Euro per l'utilizzo a fronte di rischi connessi all'attività edificatoria del Gruppo, mentre l'incremento è conseguenza del contenzioso Stilo per l'acquisizione di Milano Est.
- fondo per accantonamenti per rischi di natura fiscale (10.375 migliaia di Euro). Il decremento è conseguente al pagamento delle imposte relative ad accertamenti

ricevuti in esercizi precedenti, mentre l'accantonamento è relativo a nuovi rischi verificati nel corso dell'esercizio.

Nota 19. Debiti commerciali e altri debiti

	31/12/2008	31/12/2007
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	6	5
Debiti verso imprese collegate	1.914	1.142
Altri debiti	16.104	28.713
	18.024	29.860
Correnti		
Acconti	6	5.006
Debiti verso fornitori	33.853	20.297
Debiti per cambiali passive	5.371	0
Debiti verso imprese controllate	5	0
Debiti verso imprese collegate	1.423	2.252
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	1.199	1.259
Altri debiti	6.042	18.590
Ratei e risconti passivi	1.366	1.478
	49.265	48.882

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:

	31/12/2008	31/12/2007
Non correnti		
Altri debiti per valutazione ad equity	10.358	28.131
Depositi Cauzionali /interessi inquilini	95	578
Altri debiti	5.651	4
Debiti verso altri non correnti	16.104	28.713
Correnti		
Caparre confirmatorie	278	457
Premi, permessi e ferie maturate da dipendenti	1.326	3.348
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	13	18
Altri debiti	4.425	14.767
Debiti verso altri correnti	6.042	18.590

Gli altri debiti per valutazione ad equity sono rilevati dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse partecipazioni e degli eventuali finanziamenti soci e sono dovuti,

principalmente, agli impegni presi dalla società a garanzia della solvibilità di alcune società collegate o JV. Il dettaglio di tale voce è così composto:

	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
Aedificandi S.r.l.	7.691	0	(4.689)	3.002
Aedilia Otto S.r.l.	0	1.457	0	1.457
Aedilia Sei S.r.l.	0	2.704	0	2.704
Escalia Capital S.ar.l.	222	55	0	277
REIF 1 S.à.r.l.	3.414	0	(3.414)	0
REIF 3 S.à.r.l.	15.323	0	(15.323)	0
Trixia S.r.l.	1.481	0	(1.481)	0
Via Calzoni S.r.l.	0	460	0	460
Via Larga S.r.l.	0	996	0	996
Via Stalingrado S.r.l.	0	1.462	0	1.462
	28.131	7.134	(24.907)	10.358

I decrementi registrati su Aedificandi e REIF1 sono imputabili al rilascio delle plusvalenze sospese conseguenti alle cessioni immobiliari dell'esercizio, mentre il decremento su Trixia è conseguente alla ricapitalizzazione della società e quello su REIF3 è dovuto alla riclassifica a riduzione del finanziamento soci.

Gli incrementi su Aedilia Otto, Aedilia Sei, Escalia Capital, Via Calzoni, Via Larga e Via Stalingrado sono conseguenti alle perdite dell'esercizio.

La voce Altri debiti correnti, pari a 4.426 migliaia di Euro, si decrementa rispetto al dato del 31 dicembre 2007, pari a 14.767 migliaia di Euro, a seguito del pagamento del debito per l'acquisizione di Duse II S.a.r.l..

Acconti

Il decremento di 5.000 migliaia di Euro riguarda la cessione fatta nel luglio 2008 alla controllata Aedes International S.A. della caparra incassata nel dicembre 2007 da Active Capital Securities Holding S.A. per la prevista vendita del 50% della partecipazione in Aedes Luxembourg S.A. Al 31 dicembre 2008 tale debito è stato riclassificato tra gli altri debiti non correnti.

Debiti verso fornitori

L'incremento dei debiti verso i fornitori è imputabile all'attuale stato di crisi di liquidità, il cui superamento è condizione necessaria al fine di adempiere con normalità gli obblighi della società nei confronti dei dipendenti, controparti di natura commerciale e controparti finanziarie.

Debiti per cambiali passive

A partire dal secondo semestre 2008 il Gruppo ha sottoscritto con alcuni fornitori strategici accordi per il riscadenziamento del debito in base ai quali la società ha emesso pagherò cambiali per complessivi 5.371 migliaia di Euro con scadenza a sei mesi a saldo e stralcio senza aggravio di interessi e spese.

Ratei e risconti passivi

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

	31/12/2008	31/12/2007
Ratei gestione immobiliare	0	7
Altri ratei	82	506
Risconti gestione immobiliare	149	0
Altri risconti	1.135	965
Ratei e risconti passivi correnti	1.366	1.478

Nota 20. Debiti per imposte correnti

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

	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso Erario per IVA	686	29
Debiti verso Erario per imposte correnti	10.425	9.992
	11.111	10.021

CONTO ECONOMICO

Nota 21. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2008	31/12/2007
Locazioni immobiliari	15.413	12.383
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	30.420	21.353
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	217	7.799
Prestazioni di servizi	28.729	30.725
	74.779	72.260

L'incremento delle "locazioni immobiliari" è dovuto al consolidamento di Aedes Financial Services a partire dal secondo trimestre 2007 e di Actea a partire dal quarto trimestre 2007.

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

I "proventi netti da cessione immobili" si riferiscono sostanzialmente alle plusvalenze nette realizzate con la cessione del terreno di Cascina Caimera.

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:

	31/12/2008	31/12/2007
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	898	215
Altri proventi	6.557	44.445
	7.455	44.660

Gli "altri proventi" includono le seguenti voci:

	31/12/2008	31/12/2007
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	997	23.213
Proventi da altre alienazioni	11	17.237
Proventi vari	5.339	3.688
Imposte relative ad esercizi precedenti	161	307
Rilascio fondo rischi	49	0
	6.557	44.445

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari includono principalmente le plusvalenze da alienazione totale di Aedilia Attività Commerciali e parziale di Aedilia Undici.

I proventi vari includono principalmente i riaddebiti effettuati ai locatari degli spazi del centro commerciale di Rho a seguito dei lavori effettuati dalla società, oltre a caparre incamerate.

Nota 23. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2008	31/12/2007
a) Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	22.800	144.258
b) Costo del venduto	(32.437)	(19.234)
c) Svalutazione/(Ripresa di valore) delle rimanenze	(90.340)	0
d) Interessi capitalizzati sulle rimanenze	1.678	2.105
e) Presa margine	(456)	1.664
f) Capitalizzazione Oneri Diversi	0	17
	(98.755)	128.810

I costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino includono soli costi per servizi inerenti e conseguentemente contabilizzati tra le rimanenze.

Il saldo netto tra i ricavi per la vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante e il costo del venduto evidenzia una perdita, dovuta per 3,3 milioni di Euro alla cessione dei tre immobili ad uso commerciale detenuti da Aedes Financial Services. Nella determinazione del prezzo ha influito anche la definizione del contenzioso in essere con il conduttore. Il possibile esito negativo di tale contenzioso avrebbe comportato per Aedes un onere maggiore della minusvalenza rilevata. Tale risultato negativo è stato solo in parte compensato dagli effetti positivi registrati sulle cessioni di altre unità immobiliari in Lacchiarella, Milano, Prato, Torino e in Francia.

Nota 24. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2008	31/12/2007
Costi per acquisto materie prime e altri beni	2.422	129.180
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	25.640	20.534
Altri costi per servizi	30.258	34.932
	58.320	184.646

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

	31/12/2008	31/12/2007
Altri costi generali	247	330
Costi per acquisto immobili di proprietà	1.225	127.823
Costi di gestione immobiliare	950	1.027
Sub totale a) Costi per materie prime	2.422	129.180
Pulizia immobili	199	281
Manutenzione	1.599	1.282
Assicurazioni	264	131
Spese Condominiali	1.189	1.146
Altri	814	1.260
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	21.575	16.434
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	25.640	20.534
Provvigioni su vendite (c)	549	1.722
Emolumenti Amministratori	4.281	5.883
Emolumenti Collegio Sindacale	470	385
Prestazioni professionali	16.359	16.085
Commissioni e spese bancarie	977	1.081
Spese viaggio e convegni	1.077	2.648
Pulizie, telefoniche e manutenzione	1.596	2.034
Energia	273	215
Spese pubblicità	1.303	1.421
Diversi	1.376	1.579
Sub totale d) Spese generali	27.712	31.331
Oneri per affitti	996	858
Canoni di leasing	1.001	1.021
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	1.997	1.879
	58.320	184.646

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 2008.

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.

Nota 25. Costo del personale

	31/12/2008	31/12/2007
Salari e stipendi	15.221	17.856
Oneri sociali	5.067	5.501
Trattamento di fine rapporto	892	841
Altri costi del personale	103	246
Stock options	(1.083)	795
	20.200	25.239

Il decremento del costo per il personale è dovuto in massima parte all'effetto positivo della valutazione dei costi figurativi relativi ai piani di *stock option* in essere, oltre ad una minor erogazione della componente variabile degli stipendi.

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

<i>Descrizione</i>	31/12/2008	31/12/2007
Dirigenti	30	26
Impiegati	216	220
Operai	12	12
Portieri	2	1
Totale	260	259

Nota 26. Altri costi operativi

	31/12/2008	31/12/2007
Ici	1.508	1.690
Oneri societari generali	897	4.509
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	153	187
Altri oneri minori	10.346	2.087
Oneri diversi	4.253	12.065
	17.157	20.538

La voce Altri oneri minori include principalmente le penalità per il mancato perfezionamento dell'operazione Tre Mestieri (9.100 migliaia di Euro) e Corte Paina (583 migliaia di Euro).

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

	31/12/2008	31/12/2007
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	1.433	4.475
Minusvalenze da altre alienazioni	259	68
Imposte relative ad esercizi precedenti	954	92
Oneri gestione immobiliare	14	293
Oneri anticipata estinzione mutui, leasing, etc.	0	94
Altri	1.593	7.043
	4.253	12.065

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono costituite dalla cessione del 21,2% di SSRP III e del 100% di Aedes Development S.A., Aedes Trading S.A., Champshotel Investments SA, REIF5 e REIF6, mentre le minusvalenze da altre alienazioni si riferiscono principalmente per 227 migliaia di Euro alla vendita di un quadro.

La voce Altri include, tra l'altro, l'imputazione a conto economico di 868 migliaia di Euro relativi al maggior prezzo pagato per l'acquisto di un ulteriore 10% di Aedilia Sei ed Aedilia Otto rispetto al *fair value* del portafoglio immobiliare acquisito.

Nota 27. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2008	31/12/2007
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	174	101
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
fabbricati	2.599	2.188
impianti generici	2.017	2.018
impianti specifici	414	589
attrezzatura	335	294
altri beni	740	714
Totale ammortamenti imm.ni materiali	6.105	5.803
Totale ammortamenti	6.279	5.904
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	29.473	32
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	8.976	0
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	419	1.119
Svalutazioni degli altri crediti dell'attivo circolante	14.746	68
Accantonamenti per rischi	3.667	7.345
Altri accantonamenti	62	0
Totale svalutazioni e accantonamenti	57.343	8.564
Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	63.622	14.468

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

Le altre svalutazioni delle immobilizzazioni sono relative al *write off* dell'avviamento registrato sulla controllate Aedes Project (6.540 migliaia di Euro) e Nova Re (12.670 migliaia di Euro) ed alla svalutazione degli investimenti immobiliari per allinearli ai valori di presunto realizzo risultanti dalle perizie valutative richieste dagli amministratori con riferimento al 31 dicembre 2008.

La svalutazione di 8.586 migliaia di Euro dei crediti per finanziamenti soci erogati alle società collegate è stata effettuata al fine di allinearli al presumibile valore di realizzo.

Le svalutazioni degli altri crediti dell'attivo circolante riguardano principalmente il credito per l'acquisto di due immobili di Bari di cui alla precedente Nota 9.

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

Nota 28. Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto

	31/12/2008	31/12/2007
Utili		
di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	18.952	59.464
	18.952	59.464
Perdite		
di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	104.683	22.392
di attività finanziarie disponibili alla vendita	0	0
	104.683	22.392
	(85.731)	37.072

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

	31/12/2008	31/12/2007
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	812	1.706
Interessi su finanziamenti a collegate	7.340	6.060
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	226	2.512
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	4.846
Interessi su finanziamenti a controllate	0	11
Altri interessi attivi	1.564	2.791
	9.942	17.926
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	7.113	7.683
Interessi su finanziamenti bancari	37.606	25.837
Interessi su finanziamenti non bancari	4.372	1.864
Interessi su finanziamenti da collegate	32	71
Interessi su depositi cauzionali inquilini	2	(115)
Valutazione al mercato di strumenti derivati	838	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	6.982	0
Interessi passivi su altri debiti	7.967	9.258
Interessi capitalizzati a rimanenze	1.678	0
	66.590	44.598
	(56.648)	(26.672)

L'incremento degli oneri finanziari è dovuto principalmente al maggior indebitamento finanziario netto, alla crescita dei tassi d'interesse nella prima parte dell'anno e all'applicazione di interessi di mora a seguito del mancato adempimento degli obblighi di rimborso.

La voce fair value a conto economico di attività finanziarie include l'adeguamento al fair value delle partecipazioni in Duse II S.a.r.l., Fondo Investietico e Immobiliare Mirasole.

Nota 30. Imposte

	31/12/2008	31/12/2007
Imposte correnti	(9.406)	(25.449)
Imposte differite	16.145	1.266
	6.739	(24.183)

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

	31/12/2008	31/12/2007
Imposte correnti		
IRES	(10.444)	(25.028)
IRAP	(1.668)	(2.606)
Proventi da consolidato fiscale	3.369	4.301
Imposte esercizi precedenti	(2.824)	(2.116)
Imposte differite	18.306	(417)
Imposte differite - effetto adeguamento aliquota	0	1.683
	6.739	(24.183)

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

	IRES	IRAP	Totale
Perdita al lordo delle imposte	(318.199)	(318.199)	
<i>Differenze permanenti:</i>			
Imposta Comunale sugli Immobili	1.508	1.508	
Perdite/ (Utili) società Estere	21.943	13.597	
Costi indeducibili netti	20.666	15.292	
Accantonamenti Rischi e Svalutazione Crediti (Circolante) non deducibili	18.832	18.832	
Svalutazione Avviamento Consolidato, Investimenti Immobiliari, Rimanenze, Crediti Finanziari Immobilizzati	129.946	129.946	
Costi stock option	1.001	1.001	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	85.731	85.731	
Rilascio plusvalenza sospese incluse in Proventi/oneri da partecipazioni	15.443	15.443	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto NO PEX	(32.645)	0	
Costo del personale	(1.083)	20.200	
Oneri/(Proventi) straordinari	4.254	4.254	
Oneri/(proventi) finanziari	56.649	55.158	
Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata	(44.887)		
Totale imponibile	(40.841)	42.763	
Aliquota teorica	27,50%	3,90%	
Imposta teorica	(11.231)	1.668	(9.563)
- Imposte esercizi precedenti			2.824

Il tax rate del Gruppo è influenzato negativamente da:

- "Accantonamenti Rischi e Svalutazione Crediti (Circolante) non deducibili" per circa 18.832 migliaia di Euro, principalmente relativo sia ad una svalutazione crediti di 14.152 migliaia di Euro operata dalla controllata Aedes Trading S.r.l. nei confronti di ImmoFinanziaria S.r.l. relativamente al contratto di cessione del leasing degli immobili siti in Bari Via Don Guanella sia all'accantonamento rischi effettuato da Aedes S.p.A. e relativo al contenzioso civile in essere tra la società controllata Milano Est S.r.l. e Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A.;
- "Imposte esercizi precedenti" per 2.824 migliaia di Euro rilevate nell'esercizio in corso ma di competenza di esercizi precedenti;
- "Costi indeducibili netti" per 20.666 migliaia di Euro ai fini Ires e per 15.292 migliaia di Euro ai fini Irap;
- "Svalutazione Avviamento Consolidato, Investimenti Immobiliari, Rimanenze, Crediti Finanziari Immobilizzati" per 121.473 migliaia di Euro, principalmente relativo alla svalutazione del patrimonio immobiliare sia immobilizzato sia circolante per effetto dell'impairment test e per la svalutazione dei crediti da finanziamento nei confronti delle società controllate e collegata;
- "Oneri/(proventi) finanziari" pari a 49.639 migliaia di Euro ai fini Ires dovuto principalmente alla indeducibilità degli interessi passivi derivanti da finanziamenti ed eccedenti l'ammontare degli interessi attivi ed il 30 per cento del risultato operativo lordo della gestione caratteristica (art.96 del Tuir modificato dall'art.1 comma 33, della L. 24 dicembre 2008 n.244 legge Finanziaria 2008) e pari a 55.442 migliaia di Euro ai fini Irap che non rilevano nella determinazione della base imponibile di tale imposta;
- "Rilascio plusvalenze sospese incluse in Proventi/oneri da partecipazioni" pari a 15.443 migliaia di Euro per rilevare l'effetto economico di periodo derivante dalla sospensione delle plusvalenze delle vendite non realizzate con terze parti.

Nota 31. Risultato per azione

Risultato base per azione

	31/12/2008	31/12/2007
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(310.692)	(12.103)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	94.917.642	95.067.936
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	(3,27)	(0,13)

Nota 32. Impegni

Fideiussioni rilasciate dalle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende per:

- 105.001 migliaia di Euro, oltre IVA, 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;
- 28.253 migliaia di Euro, oltre IVA, 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;
- 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;
 - 22.500 migliaia di Euro le lettere di patronage rilasciate a favore della collegata Rubattino Ovest S.p.A. per i finanziamenti erogati alla stessa da Banca Popolare di Milano con validità "fino alla data dell'avvenuto rilascio del permesso di costruire relativo allo Sviluppo Residenziale dell'Area Immobiliare". Si segnala che, in data 18 Settembre 2008 sono stati ritirati presso il comune di Milano i permessi di costruire relativi agli edifici "Basso 2" - "Gallo 3" e "Grifoni 3" e pertanto si rimane in attesa di ricevere dalla Banca Popolare di Milano gli originali delle lettere di patronage;
 - 17.550 migliaia di Euro relativi alla lettera di patronage impegnativa emessa a favore della collegata Via Calzoni S.r.l.;
 - 16.373 migliaia di Euro relativi alla fideiussione prestata nell'interesse della collegata Via Stalingrado S.r.l.;
 - 12.288 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mercurio S.r.l. a favore di un pool di società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Napoli, Centro Commerciale S. Paolo. Si segnala che il suddetto leasing è stato integralmente estinto mediante anticipato riscatto dell'immobile in data 12 Dicembre 2008 e che Aedes S.p.A. è ancora in attesa di ricevere dalla capofila del leasing la restituzione dell'originale della garanzia prestata nell'interesse della collegata;
 - 8.820 migliaia di Euro relativi alla lettera di patronage impegnativa emessa a favore della collegata via Larga S.r.l.;
 - 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;
 - 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;
 - 5.710 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata al Comune di Milano per le opere di urbanizzazione;
 - 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;
 - 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;
 - 406 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata REIF 1 S.ar.l. a favore di Eurohypo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
 - 393 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata all'Erario per il rimborso delle imposte;
 - Aedes S.p.A. è coobbligata in relazione al finanziamento accollato dalla collegata Porto S. Rocco S.r.l. a favore di BNL ed Intesa S. Paolo per complessivi 14.693 migliaia di Euro. Operae S.p.A. socio al 50% nella Joint Venture ha rilasciato ad Aedes S.p.A. idonea controgaranzia fino ad un importo massimo di 10.000 migliaia di Euro.

Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

- 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;
- 51 migliaia di Euro relativi ad 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.

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in: Curzon Capital Partners Dante S.ar.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Fondo Boccaccio, Fondo Petrarca, Induxia S.r.l., Legioni Romane Properties S.r.l., Mission Street Master Holding Co LLC, San Babila 5 S.r.l., Teri Property Holding Sweden AB, Teri Property Holding II Sweden AB, Trixia S.r.l., Turati Properties S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., REIF 4 S.ar.l., Vaga Ltd, Vercelli S.r.l..

Fiat Partecipazioni S.p.A. ha fatto eseguire contro Aedes S.p.A. pignoramento ex art. 2471 c.c. delle quote dalla stessa possedute nelle seguenti società: Aedes Project S.r.l., Dixia S.r.l., Ariosto S.r.l., Mariner S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Iupiter S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Realty Partners S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Aedes Servizi S.p.A., Milano Est S.p.A..

Impegni verso terzi

La voce riguarda per:

- 9.610 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes International S.A. per futuri *capital call* della partecipazione detenuta in Secure;
- 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 162 migliaia di Euro.

Nota 33. Aggregazioni aziendali

In data 5 giugno 2008 il Gruppo Aedes ha acquistato da Nova Re Holding S.r.l. ("NRH" o "Nova Re Holding") n.10.530.000 azioni, pari al 78% del capitale di Nova Re S.p.A. ("NR" o "Nova Re"), società quotata al mercato Expandi di Borsa Italiana.

Successivamente Aedes, in ottemperanza all'esecuzione dell'OPA obbligatoria, ha acquisito ulteriori quote sino a raggiungere l'87% del capitale.

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

	Valore contabile	Fair value
Investimenti immobiliari	5.524	5.524
Immobilizzazioni immateriali	1	1
Crediti per imposte anticipate	191	191
Crediti commerciali e altri crediti	53	53
Totale attività non correnti	5.769	5.769
Crediti commerciali e altri crediti	588	588
Disponibilità liquide	8.308	8.308
Totale attività correnti	8.896	8.896
TOTALE ATTIVO	14.665	14.665
Debiti verso banche e altri finanziatori	3.661	3.661
Debiti per imposte differite	199	199
Fondo TFR	3	3
Debiti commerciali e altri debiti	7	7
Totale passività non correnti	3.870	3.870
Debiti commerciali e altri debiti	418	418
Debiti per imposte correnti	409	409
Debiti verso banche e altri finanziatori	268	268
Totale passività correnti	1.095	1.095
TOTALE PASSIVO	4.965	4.965
ATTIVITA' NETTE	9.700	9.700
ATTIVITA' NETTE AL 87%		8.439
AVVIAMENTO		12.670
COSTO DELL'ACQUISIZIONE		21.109

Dalla data di acquisizione la società Nova Re ha contribuito al risultato netto del Gruppo per una perdita di 787 migliaia di Euro.

Nota 34. Informativa per settori

Al fine di rappresentare il nuovo modello di Business si è proceduto alla definizione delle Business Unit (di seguito “BU”) per Settore di attività così come dettagliate nell’allegato 3.9.

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

Conto economico al 31 dicembre 2008 (migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16.164	25.493	1.670	35.671	4.810		(9.029)	74.779
Altri ricavi	2.021	567	3.475	1.835	6.814		(7.257)	7.455
Variazione delle rimanenze	(20.434)	(33.816)	(43.285)	0	(1.220)		0	(98.755)
Costi per materie prime e servizi	(8.562)	(5.053)	(25.960)	(15.273)	(13.164)		9.692	(58.320)
Costo del personale	(543)	(121)	(110)	(15.625)	(3.801)		0	(20.200)
Altri costi operativi	(2.612)	(2.525)	(1.429)	(337)	(10.276)		22	(17.157)
Risultato operativo lordo	(13.966)	(15.455)	(65.639)	6.271	(16.837)	0	(6.572)	(112.198)
Ammortamenti	(3.825)	(138)	(633)	(639)	(1.044)		0	(6.279)
Svalutazioni e accantonamenti	(26.850)	(53.839)	(3.001)	(7.291)	(88.926)		122.564	(57.343)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	(74.232)	(11.157)	(44.813)	(56)	(213.055)		257.582	(85.731)
Risultato operativo	(118.873)	(80.589)	(114.086)	(1.715)	(319.862)	0	373.574	(261.551)
Proventi finanziari						9.942		9.942
Oneri finanziari						(66.590)		(66.590)
Imposte						6.739	0	6.739
Utile (Perdita) dell'esercizio	(118.873)	(80.589)	(114.086)	(1.715)	(319.862)	(49.909)	373.574	(311.460)

Conto economico al 31 dicembre 2007 (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)		0	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)		0	(25.239)
Altri costi operativi	(4.689)	(11.252)	(998)	(873)	(2.945)		219	(20.538)
Risultato operativo lordo	24.500	6.615	(505)	7.580	(6.262)	0	(16.621)	15.307
Ammortamenti	(4.076)	(318)	(2)	(327)	(1.181)		0	(5.904)
Svalutazioni e accantonamenti	(6.711)	(16)	(3.452)	(21)	1.636		0	(8.564)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	15.403	27.640	(7.843)	(272)	(23.385)		25.529	37.072
Risultato operativo	29.116	33.921	(11.802)	6.960	(29.192)	0	8.908	37.911
Proventi finanziari						17.926	0	17.926
Oneri finanziari						(44.598)	0	(44.598)
Imposte						(24.183)	0	(24.183)
Utile (Perdita) dell'esercizio	29.116	33.921	(11.802)	6.960	(29.192)	(50.855)	8.908	(12.944)

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2008 (migliaia di Euro)

	Trading	Investment	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Totale attività non correnti	290.129	110.357	68.973	11.601	505.116	0	(378.282)	607.894
Totale attività correnti	120.044	57.305	137.687	24.105	5.188	32.256	(13.116)	363.469
Totale passività non correnti	122.708	221.405	19.373	11.053	14.363	237.220	(348.558)	277.564
Totale passività correnti	10.426	3.916	63.506	10.925	9.989	616.518	(49.050)	666.230

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2007 (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	0	(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, oltre alle attività volte alla ristrutturazione finanziaria del Gruppo Aedes, con la nomina di un Advisor finanziario e di un Advisor legale.

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 2008 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 mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale; gli effetti di tale rischio si sono già manifestati e sono già stati commentati. Gli effetti del rischio di liquidità e della crisi di liquidità connessa alla manifestazione di tale rischio sulla capacità del Gruppo Aedes di proseguire in continuità aziendale sono strettamente impattati dell'esito dell'offerta Viba-Isoldi ampiamente commentata

nella relazione sulla gestione, premessa indispensabile per garantire la continuità aziendale del Gruppo Aedes.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.7.

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 2008 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 205.287 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 della attività immobiliari delle collegate.

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

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

Voce	31/12/2008	31/12/2007
Strumenti finanziari derivati	(491)	348
Crediti finanziari	105.573	155.527
Crediti commerciali e altri crediti	67.394	87.648
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	556	545
Disponibilità liquide	32.255	46.550
Totale	205.287	290.618

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.

Per un maggior dettaglio delle misure che il Gruppo intende adottare per far fronte alla situazione di tensione finanziaria in essere alla data di redazione del bilancio si rimanda alla relazione sulla gestione.

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 2008.

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 2008 e al 31 dicembre 2007 in ipotesi di condizioni di mercato ordinarie.

31 dicembre 2008	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Valori in migliaia di Euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(246.016)	(259.474)	(30.526)	(39.062)	(3.798)	(23.021)	(13.504)	(116.210)	(33.353)
Prestiti obbligazionari	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Passività per leasing finanziari	(64.660)	(85.463)	(642)	(1.366)	(2.089)	(4.098)	(8.021)	(25.510)	(43.737)
Finanziamento in conto corrente	(488.898)	(489.760)	(487.679)	0	(28)	(58)	(1.995)	0	-
Debiti verso altri finanziatori	(43.053)	(43.054)	(41.992)	0	0	-	0	-	1.062,00
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	(491)	(511)	0	(41)	(39)	(125)	(200)	(106)	-
Totale	(843.118)	(878.262)	(560.839)	(40.469)	(5.954)	(27.302)	(23.720)	(141.826)	(78.152)

31 dicembre 2007	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Valori in migliaia di Euro									
Passività finanziarie non derivate									
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)	-	-
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	348	366	-	102	93	48	27	96	-
Totale	(798.271)	(871.842)	(113.424)	(46.767)	(102.979)	(81.288)	(202.179)	(204.141)	(121.064)

Nelle scadenze entro 1 mese della voce “Finanziamento in conto corrente” sono ricomprese tutte le linee di credito contrattualmente a revoca. Peraltro, si segnala che alla data di approvazione del presente bilancio nessuna di esse è stata revocata.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio e lungo termine. Tali debiti infatti, essendo indicizzati ad un tasso variabile di mercato, espongono il Gruppo ad un rischio di oscillazione dei *cash flow*.

Si riporta di seguito la tabella con indicazione degli impatti a conto economico e stato patrimoniale causati da un movimento parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2008 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 2007 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.

Valori in migliaia di Euro

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
31 dicembre 2008				
Strumenti Finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	371	(386)	-	-
Cap, Collar	1	-	-	-
Sensività dei flussi finanziari netta	372	(386)	-	-
31 dicembre 2007				
Strumenti Finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	510	(534)	-	-
Cap, Collar	44	(30)	-	-
Sensività dei flussi finanziari netta	554	(564)	-	-

Valori in migliaia di Euro

	Utile o Perdita		Patrimonio netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 dicembre 2008				
Strumenti Finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	187	(191)	-	-
Cap, Collar	-	-	-	-
Sensività dei flussi finanziari netta	187	(191)	-	-
31 dicembre 2007				
Strumenti Finanziari a tasso variabile	-	-	-	-
Interest Rate Swap	258	(264)	-	-
Cap, Collar	22	(20)	-	-
Sensività dei flussi finanziari netta	280	(284)	-	-

Si riporta nel seguito l'analisi di sensibilità alla data di bilancio dei *cash flow*, che si manifesteranno durante l'esercizio 2009, con i dati di confronto per l'esercizio precedente, rispetto a spostamenti paralleli della curva dei tassi quotata per il 31 dicembre 2008.

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.651)	1.644	(3.039)	3.063
Strumenti finanziari derivati	108	(111)	200	(187)
Sensitività dei flussi finanziari netta	(1.543)	1.533	(2.839)	2.876

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(825)	823	(1.522)	1.529
Strumenti finanziari derivati	54	(55)	100	(101)
Sensitività dei flussi finanziari netta	(771)	768	(1.422)	1.428

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.

Valori in migliaia di Euro

Nozionale

	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
	USD	GBP	USD	GBP
Crediti commerciali	-	-	-	-
Finanziamenti da banche	(21.755)	(12.518)	(20.379)	(15.953)
Debiti commerciali	-	-	-	-
Esposizione lorda nello stato patrimoniale	(21.755)	(12.518)	(20.379)	(15.953)
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-
Esposizione netta	(21.755)	(12.518)	(20.379)	(15.953)

L'analisi di sensitività è stata effettuata generando scenari discrezionali al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007 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 da finanziamenti in valuta estera.

Valori in migliaia di Euro

Finanziamenti in valuta estera			
Apprezzamento Euro del 10%		Deprezzamento Euro del 10%	
	Utile o Perdita		Utile o Perdita
31 dicembre 2008		31 dicembre 2008	
USD	1.978	USD	(2.417)
GBP	1.138	GBP	(1.391)
31 dicembre 2007		31 dicembre 2007	
USD	1.871	USD	(2.287)
GBP	1.450	GBP	(1.773)

3.10 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 Bpiemme Real Estate S.G.R. 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% Aedes International	Investment
Aedes International SA (già Aedes Investissement SA)	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	6.000.000	100% Aedes	Investment
Aedes Investissement Deutschland GmbH (in liquidazione)	c/o Rellermeyer&Partners Werdener str. 4 - 40227 Dusseldorf	25.000	100% Aedes International	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 (in liquidazione)	Southfield House, 4th Floor, 11 Liverpool Gardens, Worthing, West Sussex, BN11 1RY, U.K.	146.726	100% Aedes International	Investment
Aedes US Real Estate llc	2711 Centerville Road, Suite 400 Wilmington - Delaware 19808	US\$ 21.000.000	100% Aedes International	Investment
Aedes Value Added SGR PA	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	2.000.000	100% Aedes	Servizi
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 Nove S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% Aedes Trading	Trading
Aedilia Quattro 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 Sviluppo 2 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	87% Aedes Trading	Trading
Agorà S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	170.575	85% Aedes Servizi	Servizi
AIM MENA Real Estate Consultancy Co.W.L.L. (in liquidazione)	c/o KEYPOINT CONSULTING - P.O.BOX 11718 - NBB Tower 24th floor - Government Avenue, Manama Center 305 - Kingdom of Bahrain	BD 100.000	52% Aedes International	Servizi
Ariosto Srl	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	100.000	100% Aedes	Trading
CIS S.a.s. di Enrico Dolcini 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 Honorè Paris France	150.000	100% Aedes International	Investment
EURL Saint Honorè S.ar.l.	3, Rue du Faubourg Saint Honorè Paris France	500.000	100% Aedes International	Investment
F.D.M. S.A.	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	1.600.000	90,62% Aedes International	Investment
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele Località Tolcinasco	30.712.890	66,41% Dixia	Trading
Gram S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	4.080.000	99,99% Terme Ioniche	Trading
Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.	Basiglio P.zza Marco Polo	10.974.700	54,44% Dixia	Trading
Jupiter 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
Milano Est S.p.A.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	120.000	100% Aedes	Development
Multi Italia SpA	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	120.000	100% Aedilia Sviluppo 1	Development
NOVA RE S.p.A.	Milano Corso Monforte, 48	7.020.000	87,1% Aedes	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
Saba S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	110.000	100% Aedes Trading	Development
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	27.000	100% Aedes Trading	Development
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	1.157.190	99,99% Aedes Trading	Trading
Wilton 18 SA	33, rue Notre Dame - L-2240 Luxembourg	100.000	100% Aedes International	Investment

Società controllate non consolidate

Partecipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione
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 International
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 International
Logstis II Luxembourg S.ar.l.	5 Allé Scheffer L-2520 Luxembourg	27.335.000	8,7% Aedes International
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
Vaga Limited	57/63 Line Wall Road Gibraltar	GBP 2.000	12,5% Aedes International

Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Parte cipazione	Sede legale	Capitale sociale in Euro	Quote di partecipazione	Settore di Attività
Adest S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	50.000	100% Aedilia NE	Investment
Adriano 81 S.p.A.	Milano Corso Venezia, 8	10.000.000	37,5% Aedes	Development
Aedificandi S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	50% Aedes Trading	Trading
Aedilia Due S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	100% REIF 4	Trading
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova P.zza De Gasperi, 45/A	14.800.000	49,7% Aedes	Investment
Aedilia Otto S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	50% Aedes International	Investment
Aedilia Sei S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	50% Aedes International	Investment
Baires S.r.l.	Milano via S. Radegonda, 11	10.000	100% Duse S.ar.l.	Trading
CCP Dante S.ar.l.	5, rue Guillaume Kroll L-1205 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.ar.l.	Trading
Cusani S.r.l.	Milano via S. Radegonda, 11	10.000	100% Duse S.ar.l.	Trading
Diaz Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	10.000	50% REIF 4 S.a.r.l.	Trading
Duse S.ar.l.	26, Boulevard Royal - L-2449 Luxembourg	12.500	100% REIF 3	Trading
Duse S.r.l.	Milano via S. Radegonda, 11	10.000	100% Duse S.ar.l.	Trading
EFIR S.ar.l.	5 Allé Scheffler L-2520 Luxembourg	22.279.300	33,33% Aedes International	Investment
Escala Capital S.à.r.l. (in liquidazione)	6, rue Adolphe, L-1116 Luxembourg	100.000	50% Aedes International	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% Aedes Trading	Development
Mazzini S.r.l.	Milano via S. Radegonda, 11	10.000	100% Duse S.ar.l.	Trading
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova, 21	15.000	100% Fondo Dante Retail	Investment
Mission Street Master Holding Co LLC	c/o Millennium Partners -1995 Broadway, New York		27,65% Aedes US	Investment
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale	3.000.000	50% Aedes	Investment
Obna S.r.l.	Milano via S. Radegonda, 11	10.000	100% Duse S.ar.l.	Trading
P9 S.r.l.	Milano Bastioni Porta Nuova 21	10.000	100% REIF 4	Development
Parco Grande SCARL	Torino c.so 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
Ravizza SCARL	Torino c.so Ferrucci 122/A	10.000	50% Aedes Project	Servizi
REIF 1 S.ar.l.	17 Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	4.000.000	50% Aedes International	Investment
REIF 3 S.ar.l.	17 Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	14.612.500	50% Aedes International 50% Duse II	Trading
REIF 4 S.ar.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
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 - Ayio Omoloyites 1082 Nicosia Cyprus	50.010.000	40% Aedes International	Investment
Teri Property (Holding) Sweden AB	C/o Kilpatrick Stockton Advokat KB - P.O Box 5421 11484	SEK 100.000	50% Aedes International	Investment
Teri Property II (Holding) Sweden AB	Birger Jarlgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm	SEK 100.000	50% Aedes International	Investment
Trixia S.r.l.	Milano Viale Piero e Alberto Pirelli, 21	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
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.	26, Boulevard Royal - L-2449 Luxembourg	7.300.000	22,6% Aedes International
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	51.295.277	13,56% Aedes International
Logistis II Luxembourg S.ar.l.	5 Allé Scheffer L-2520 Luxembourg	27.335.000	8,7% Aedes International
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
Vaga Limited	57/63 Line Wall Road Gibraltar	GBP 2.000	12,5% Aedes International

Perimetro di consolidamento

Società controllate:

- Actea S.r.l.: società proprietaria di tre immobili siti in Genova. E' 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 ad uso ufficio, industriale, commerciale. E' 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 2008 sono cinque: Boccaccio, Dante Retail, Investietico, Petrarca e Virgilio. E' posseduta al 51% da Aedes S.p.A..
- Aedes Financial Services S.r.l.: società proprietaria del 18,3% del Fondo Boccaccio. E' posseduta al 100% da Aedes International S.A..
- Aedes Investissement Deutschland GmbH: società in liquidazione. E' posseduta al 100% da Aedes International S.A..
- Aedes International S.A.: società dedicata agli investimenti internazionali. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.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. E' posseduta al 91% da Aedes S.p.A..
- Aedes Servizi S.p.A.: società che effettua prestazione di servizi immobiliari (asset, advisory, property, amministrazione, finanza, cost control) effettuate sia nei confronti delle società del Gruppo che di terzi. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedes Trading S.r.l.: società che si occupa della gestione diretta ed indiretta (tramite specifiche società controllate) del patrimonio immobiliare destinato alla vendita. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedes UK Limited: società in liquidazione. E' posseduta al 100% da Aedes International 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". E' una subholding detenuta al 100% da Aedes International S.A..

- Aedes Value Added S.G.R.p.A.: società dedicata alla gestione di fondi speculativi rivolti ad investitori istituzionali. La società ha l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati ad investitori qualificati italiani ed esteri. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Cinque S.r.l.: società veicolo che detiene il 76,82% della Rubattino 87. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Dieci S.r.l.: società che ha acquistato il ramo d'azienda da Aedes Trading S.r.l. per la gestione del Caffè Roma in Milano - via Ancona. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Nove S.r.l.: società che aveva inizialmente acquisito la partecipazione in Saba S.r.l., cedendola successivamente ad Aedes Trading S.r.l. E' posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l..
- Aedilia Quattro S.r.l.: società dedicata alla compravendita di immobili. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: società proprietaria di un'area in Napoli attualmente in fase di bonifica, e detentrica del 100% della Multi Italia S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.: società che subaffitta negozi presso il centro commerciale di Rho. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Undici S.r.l.: società proprietaria di un centro commerciale in Alpe Adria (UD). E' posseduta al 87% da Aedes Trading S.r.l..
- Agorà S.r.l.: società che offre servizi specialistici ed integrati per la commercializzazione e la gestione dei centri commerciali. E' posseduta al 85% da Aedes Servizi S.p.A..
- AIM MENA Real Estate Cons. Co. W.L.L.: società in liquidazione. E' posseduta al 52% da Aedes International S.A..
- Ariosto S.r.l.: società proprietaria di una porzione di immobile in Torino - Via Giulio Cesare, oltre ad alcune porzioni di immobili destinati ad attività di trading. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- CIS S.a.s. di Enrico Dolcini in liquidazione, Gram S.a.s. di Enrico Dolcini, Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini: 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.. E' posseduta al 70% da Aedes S.p.A..

- Eurl AIM France: società di servizi, posseduta al 100% da Aedes International S.A..
- Eurl Saint Honoré S.ar.l.: società attiva nello sviluppo di immobili in Francia. E' posseduta al 100% da Aedes International S.A..
- FDM S.A.: società proprietaria di un immobile in Forte dei Marmi. E' posseduta al 90,6% da Aedes International S.A..
- Golf Tolcinasco S.r.l.: società proprietaria dell'omonimo Golf. E' posseduta al 66,41% da Dixia S.r.l..
- Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.: società proprietaria del centro sportivo di Milano 3. E' posseduta al 54,44% da Dixia S.r.l..
- Iupiter S.r.l.: società attualmente in una fase non operativa sia sul mercato immobiliare che su quello dei servizi. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..
- Manzoni 65 S.r.l.: società proprietaria di un immobile a Roma – via Manzoni 65. E' posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l..
- Milano Est S.p.A.: società che detiene una partecipazione del 23,18% di Rubattino 87 S.r.l.. E' posseduta al 100% 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. E' prevista la fusione di Multi Italia S.p.A. in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. che detiene il 100% del capitale sociale.
- Nova Re S.p.A. società operante nel settore dello sviluppo immobiliare, il cui oggetto sociale è rappresentato dall'individuazione, realizzazione e commercializzazione di progetti in ambito residenziale, direzionale e commerciale e di specifici progetti per la riconversione di aree industriali. E' posseduta all'87,1% da Aedes S.p.A..
- Rho Immobiliare S.r.l.: società proprietaria di un centro commerciale denominato Rho Center. E' posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l..
- Rubattino 87 S.r.l.: società che ha in corso l'attività di costruzione e commercializzazione in Milano - Via Rubattino e Pompeo Leoni. La società detiene il 100% della Rubattino Est S.r.l. e il 50% della Rubattino Ovest S.p.A.. E' 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..
- Saba S.r.l.: società proprietaria di una licenza commerciale in Trieste. E' posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l..

- Sviluppo Comparto 2 S.r.l.: società proprietaria di aree edificabili nel comune di Chivasso (TO) dove attualmente sono in corso lavori di bonifica. E' posseduta al 100% da Aedes Trading S.r.l..
- Wilton 18 S.A.: società proprietaria dell'immobile sito a Londra, 18 Wilton Crescent. E' posseduta al 100% da Aedes International 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.p.A.: società detenuta in *joint venture* al 37,5% da Aedes S.p.A. e al 62,5% da Gefim S.p.A., è proprietaria di un'area edificabile sita in Milano – Via Adriano ed ha operato per la valorizzazione della stessa.
- Aedificandi S.r.l.: società detenuta in *joint venture* al 50% da Aedes Trading S.r.l. e al 50% dal Gruppo Galotti, è proprietaria di due immobili di pregio nel centro di Milano. Attualmente si stanno ultimando i lavori di ristrutturazione degli immobili e la loro vendita frazionata.
- Aedilia Due S.r.l.: società proprietaria dell'immobile in Milano - Via Dell'Orso, di cui si procederà alla vendita frazionata. E' 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 dalla stessa detenuto. E' posseduta al 49,7% da Aedes S.p.A..
- Aedilia Otto S.r.l.: società proprietaria di un fabbricato polifunzionale a destinazione commerciale e uffici, in Rivoli (TO) località Cascina Vica - C.so Francia. E' posseduta al 50% da Aedes International S.A..
- Aedilia Sei S.r.l.: società proprietaria di una porzione di fabbricato a destinazione uffici nel comune di Roma, via Naide. E' posseduta al 50% da Aedes International S.A..
- Baires S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano ad uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Duse S.ar.l..
- CCP Dante S.ar.l.: società di partecipazioni, posseduta al 25% da Aedes S.p.A..
- Corso 335 S.r.l.: società che detiene in leasing un immobile in Roma - Corso 335. E' posseduta al 100% da REIF 4 S.ar.l..
- Crocetta S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano ad uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Duse S.ar.l..
- Cusani S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano ad uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Duse S.ar.l..

- Diaz Immobiliare S.r.l.: società detenuta in *joint venture* al 50% da REIF 4 S.ar.l. e al 50% dal Gruppo Risanamento con l'obiettivo di procedere alla valorizzazione e vendita frazionata dell'immobile in Milano - Piazza Diaz.
- Duse S.ar.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. E' posseduta al 100% da REIF 3 S.ar.l..
- Duse S.r.l.: società veicolo proprietaria di immobili a Milano ad uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Duse S.ar.l..
- EFIR S.ar.l.: società posseduta al 33,33% da Aedes International S.A., è una holding di partecipazioni e detiene il 100% del Fondo Dante Retail.
- Escalia Capital S.ar.l.: società in liquidazione. E' posseduta al 50% da Aedes International S.A..
- Fondo Boccaccio: fondo specializzato nel segmento retail, costituito nel marzo 2007. E' detenuto al 18,3% da Aedes Financial Services S.r.l..
- Fondo Dante Retail: fondo specializzato nel segmento retail. E' detenuto al 100% da Efir S.ar.l..
- Fondo Petrarca: fondo specializzato nel segmento ufficio. E' detenuto al 30% da REIF 1 S.ar.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. E' detenuta da Aedes al 40%.
- Legioni Romane Properties S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Milano - via Legioni Romane. E' posseduta al 100% da REIF 4 S.ar.l..
- Mariner S.r.l.: società proprietaria, tramite contratto di leasing, di un immobile in Milano - Via Bagutta ad uso commerciale. E' posseduta per 35% da Aedes S.p.A. e per il 15% da Aedes Trading S.r.l..
- Mazzini S.r.l.: società proprietaria di immobili a Milano ad uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Duse S.ar.l..
- Mercurio S.r.l.: società posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail.
- Mission Street Master Hold. 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 Holdings 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 ad uso Housing con l'obiettivo di procedere alla vendita frazionata. E' posseduta al 100% da Duse S.ar.l..
- P9 S.r.l.: società volta all'acquisto di un'area per la realizzazione e la vendita di loft; attualmente si stanno ultimando i lavori di costruzione dei loft a Milano – Via Carlo De Angeli. E' posseduta al 100% da REIF 4 S.ar.l..
- Parco Grande Scarl e Ravizza Scarl: 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 e di Via Pompeo Leoni.
- 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). E' posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l.
- REIF 1 S.ar.l.: società detenuta da Aedes International 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.ar.l.: società posseduta al 50% da Aedes International S.A. e da Duse II S.ar.l.. E' una subholding di partecipazioni detentrica del 100% di REIF 4 S.ar.l. e Duse S.ar.l.
- REIF 4 S.ar.l.: società posseduta al 100% da REIF 3 S.ar.l.. E' 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. E' 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. E' detenuta al 100% dal Fondo Boccaccio.
- Secure Investments Ltd: società dedicata ad investimenti immobiliari nell'Europa dell'est. Attualmente è impegnata alla costruzione di immobili residenziali a Green Lake (Romania) ed a Pantelimon Lake (Romania) e di un Hotel in Serbia. E' posseduta al 40% da Aedes International 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. Sono possedute al 50% da Aedes International 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. Sono possedute al 50% da Aedes International 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. A seguito della fusione con Prizia detiene aree in Pioltello (MI), di cui sono iniziate le vendite già dal primo semestre 2006, 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). E' detenuta da Aedes al 49%.
- Turati Immobiliare S.r.l.: società dedicata alla ristrutturazione e alla vendita frazionata di un immobile in Milano - Via Turati. E' posseduta al 25% da Aedes S.p.A..
- Turati Properties S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Roma - Via Veneto. E' posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l..
- Vercelli S.r.l.: società proprietaria della licenza commerciale relativa ad un immobile sito nell'omonima città. E' posseduta al 100% dal Fondo Boccaccio.
- Via Calzoni S.r.l.: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. E' posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l..
- Via Larga S.r.l.: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. E' posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l..
- Via Stalingrado S.r.l.: società proprietaria in Bologna di aree destinate allo sviluppo. E' posseduta al 50% da Aedes Trading S.r.l..

Società altre:

- Duse II S.a.r.l.: società di partecipazioni. E' detenuta al 22,6% da Aedes International 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 Gavezzeni, della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto e del 96,83% di ICT Immobiliare S.p.A., proprietaria di immobili in Torino.
- Logistis II S.a.r.l.: società dedicata ad investimenti in immobili a destinazione logistica in Francia, Spagna e Italia.
- Realty Partners S.r.l.: società indipendente che offre servizi di consulenza, di gestione ed investimento immobiliare.

- VAGA Limited: società costituita per l'acquisizione di un portafoglio immobiliare con destinazione prevalentemente commerciale localizzati in Germania.

Altre non operative

Società in liquidazione: Aedes Bulgaria EOOD, Aedes Romania S.r.l., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping, Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Roma Development S.r.l.: società veicolo destinate a future operazioni industriali.

3.11 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società non consolidate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario. Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a normali condizioni di mercato.

Controparte	Crediti Finanziari non correnti	Crediti Commerciali correnti	Debiti Commerciali non correnti	Debiti Commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri Ricavi	Costi Materie prime e servizi	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società collegate										
Adest S.r.l.	0	12	0	0	10	0	0	0	0	0
Adriano 81 S.r.l.	16.117	5	0	0	15	0	0	0	0	0
Aedificandi S.r.l.	5.372	252	0	0	517	1	0	0	336	0
Aedilia Due S.r.l.	0	159	0	8	310	0	(8)	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.611	18	0	15	17	0	0	0	78	0
Aedilia Oto S.r.l.	0	182	0	0	152	0	0	0	0	0
Aedilia Retail Uno S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aedilia Sei S.r.l.	0	123	0	0	103	0	0	0	0	0
Aedilia VIC S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Baires S.r.l.	0	585	0	0	354	0	0	0	0	0
CCP Dante S.ar.l.	0	0	444	0	0	350	0	0	0	(6)
Centro S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Centro S.r.l. (liquidata)	0	1.172	0	0	652	0	0	0	0	0
Crocetta S.r.l.	0	169	0	0	49	75	0	0	0	0
Cusani S.r.l.	0	144	0	0	33	74	0	0	0	0
Diaz Immobiliare S.r.l.	(2)	501	0	0	622	0	0	0	0	0
Duse S.ar.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Duse S.r.l.	0	270	0	0	103	71	0	0	0	0
EFIR S.ar.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Escalia Capital S.ar.l.	0	0	0	0	0	0	0	(390)	0	0
Fondo Boccaccio	0	(140)	0	0	3.873	14	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	5	1.558	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	(108)	0	0	4.494	8	0	0	0	0
Induxia S.r.l.	2.905	499	0	0	209	0	0	0	381	0
Legioni Romane Properties S.r.l.	0	318	0	0	427	83	0	0	0	0
Mariner S.r.l.	2.071	1.288	0	0	547	0	0	0	352	0
Mazzini S.r.l.	0	103	0	0	21	54	0	(4)	0	0
Mercurio S.r.l.	0	45	0	0	105	1	0	0	0	0
Mission Street Master Holding CO LLC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	657	483	0	0	403	0	0	0	0	0
Obna S.r.l.	0	173	0	0	67	64	0	0	0	0
P9 S.r.l.	0	521	0	0	666	30	(11)	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	187	0	239	0	97	0	(70)	0	0
Pival S.p.A.	0	292	0	0	106	0	0	0	0	0
Porto San Rocco S.r.l.	6.469	487	0	0	179	0	0	0	395	0
Prizia S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	81	0
Ravizza SCARL	0	3	0	886	0	0	(421)	(48)	0	0
REIF 1 S.ar.l.	3.610	25	0	0	0	7	0	0	342	0
REIF 2 S.ar.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
REIF 3 S.ar.l.	0	20	0	0	0	0	0	(1.518)	3.695	0
REIF 4 S.ar.l.	26.693	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	4.006	2.612	0	32	676	309	0	0	0	0
San Babila cinque S.r.l.	0	3	0	0	10	0	(4)	0	0	0
San Babila 5 S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(26)
Secure Investments LTD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Teri Property II Sweden AB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	20.651	0	1.470	0	0	0	0	0	1.282	0
Turati Immobiliare S.r.l.	2.363	804	0	62	879	29	(7)	0	154	0
Turati Properties S.r.l.	2.431	589	0	0	492	0	0	0	136	0
Vercelli S.r.l.	0	3	0	0	10	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l.	0	269	0	0	224	0	0	0	39	0
Via Larga S.r.l.	0	343	0	176	110	0	0	0	45	0
Via Stalingrado S.r.l.	0	408	0	0	272	0	0	0	24	0
Totale da Collegate	95.954	12.819	1.914	1.423	18.265	1.267	(451)	(2.030)	7.340	(32)
Altre Parti Correlate										
Promozioni Generali Immobiliari PR.IM. S.p.a. (*)		65								0
Ezio Anghileri						31				0
Luca Castelli				105			70			0
Carlo Castelli				119			75			0
Carlo Garavaglia				30			20			0
Studio Leg.Trib. Biscozzi Nobili				621			630			0
Studio Segre				179			149			0
Segre s.r.l.				47			39			0
Studio D'Urso Munari Gatti				675			574			0
Totale da Altre Parti Correlate	0	65	0	1.776	0	31	1.557	0	0	0
	95.954	12.884	1.914	3.199	18.265	1.298	1.106	(2.030)	7.340	(32)

Di seguito si riporta un dettaglio dei compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2008:

Stipendi e altri benefici a breve termine	4.078
Pagamenti basati su azioni	1.001
Compensi per altre cariche	773
	<u>5.852</u>

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
- Filippo Cartareggia Presidente con Delega di Aedes Agency
- Marco Leone Direttore Generale Aedes BPM Sgr
- Giacomo Lurani Cernuschi Direttore Generale Aedes Value Added Sgr
- Massimiliano Morrone Direttore Investimenti Immobiliari Core e Trading
- Gian Marco Nicelli Direttore Servizi Immobiliari Italia e Estero
- Maurizia Squinzi Direttore Finanza Amministrazione e Controllo

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

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
Adest S.r.l.	311	1.451	2.389	19
Adriano 81 S.r.l.	10.211	91.844	80.334	11.667
Aedificandi S.r.l.	12	21.862	5.404	14.321
Aedilia Due S.r.l.	207	11.086	3.173	7.623
Aedilia Nord Est S.r.l.	13.606	1.709	752	2.771
Aedilia Otto S.r.l.	25.537	4.699	(238)	33.430
Aedilia Sei S.r.l.	15.195	3.292	(157)	24.051
Baires S.r.l.	10.630	150.031	180.189	3.283
CCP Dante S.ar.l.	0	1.836	8	54
Corso 335 S.r.l.	83.302	5.201	78.827	3.731
Crocetta S.r.l.	0	22.010	25.494	1.770
Cusani S.r.l.	2	17.241	17.318	1.221
Diaz Immobiliare S.r.l.	15	39.212	30.832	3.792
Duse S.ar.l.	43.487	0	76.015	116
Duse S.r.l.	2.773	69.205	74.834	1.488
EFIR S.ar.l.	100.657	256	0	58
Escalia Capital S.ar.l.	20	17	0	591
Induxia S.r.l.	0	54.860	48.849	13.592
Legioni Romane S.r.l.	630	37.830	36.058	2.273
Mariner S.r.l.	67.278	1.869	63.055	10.685
Mazzini S.r.l.	0	15.575	14.871	438
Mercurio S.r.l.	1.448	1.934	75	728
Mission Street Master Hold. Co LLC	0	526.751	391.405	7.438
Neptunia S.p.A.	77.302	18.805	52.354	8.115
Olona S.r.l.	497	22.864	23.968	803
P9 S.r.l.	97	30.339	19.631	5.821
PIVAL S.p.A.	0	5.193	4.611	459
Porto San Rocco S.r.l.	457	32.918	19.018	9.216
Prizia S.r.l.	0	0	0	0
REIF 1 S.ar.l.	67	29.956	12.642	119
REIF 3 S.ar.l.	54.570	4	115.716	20
REIF 4 S.ar.l.	39.982	165	70.308	27
Rubattino Ovest S.p.A.	134	64.602	48.865	7.372
San Babila 5 S.r.l.	8.246	872	0	833
Secure Investment Ltd	34.153	9.362	13.184	2.334
Teri Property (Holding) Sweden AB	112.509	2.307	98.722	3.717
Teri Property (Holding) Sweden II AB	54.561	2.481	48.067	3.570
Trixia S.r.l.	603	155.302	124.355	17.284
Turati Immobiliare S.r.l.	967	41.396	23.616	5.960
Turati Properties S.r.l.	1.453	96.249	80.730	4.099
Vercelli S.r.l.	47	141	0	143
Via Calzoni S.r.l.	251	37.007	27.540	11.323
Via Larga S.r.l.	409	16.566	14.735	5.735
Via Stalingrado S.r.l.	690	31.209	33.067	2.651
	762.316	1.677.509	1.960.616	234.741

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2008

Controparte	Ricavi delle vendite e	Altri Ricavi	Variazione delle	Costi Materie	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate						
Adest S.r.l.	0	0	0	(16)	0	(4)
Adriano 81 S.r.l.	928	881	9.645	(9.260)	0	(403)
Aedificandi S.r.l.	17.458	60	(12.753)	(3.782)	(5)	(260)
Aedilia Due S.r.l.	10.173	16	(6.220)	(2.768)	0	(55)
Aedilia Nord Est S.r.l.	63	0	0	(140)	0	(17)
Aedilia Otto S.r.l.	2.104	22	0	(654)	0	(77)
Aedilia Sei S.r.l.	1.445	24	0	(236)	0	(58)
Baires S.r.l.	1.470	503	(15.946)	(1.242)	(110)	(737)
CCP Dante S.ar.l.	0	990	0	0	0	(28)
Corso 335 S.r.l.	152	0	0	(746)	0	(15)
Crocetta S.r.l.	759	73	(5.689)	(479)	0	(110)
Cusani S.r.l.	471	49	(1.674)	(335)	0	(57)
Diaz Immobiliare S.r.l.	8.440	149	(5.040)	(2.330)	(9)	(171)
Duse S.ar.l.	0	6	0	(58)	0	0
Duse S.r.l.	681	198	(5.521)	(1.637)	0	(87)
EFIR S.ar.l.	0	1.006	0	0	0	(91)
Escalia Capital S.ar.l.	0	590	0	(230)	(438)	(24)
Induxia S.r.l.	0	0	(9.450)	(346)	0	(388)
Legioni Romane S.r.l.	0	0	1.195	(1.666)	0	(71)
Mariner S.r.l.	805	1	0	(682)	0	(185)
Mazzini S.r.l.	172	91	176	(405)	(21)	(24)
Mercurio S.r.l.	669	(1.811)	0	(1.277)	0	(555)
Mission Street Master Hold. Co LLC	0	0	(52.892)	0	0	0
Neptunia S.p.A.	6.830	959	0	(1.590)	(141)	(369)
Olona S.r.l.	1.613	57	(2.930)	(648)	0	(141)
P9 S.r.l.	34	12	9.718	(10.371)	0	(56)
PIVAL S.p.A.	0	0	0	(122)	0	(21)
Porto San Rocco S.r.l.	199	0	0	(460)	0	(68)
Prizia S.r.l.	13.352	244	75	(10.057)	0	(213)
REIF 1 S.ar.l.	0	11.566	0	(53)	0	0
REIF 3 S.ar.l.	0	0	0	(13)	0	(4)
REIF 4 S.ar.l.	0	0	0	(230)	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	0	2.942	(1.083)	0	(240)
San Babila 5 S.r.l.	1.287	8	0	(1.266)	0	(3)
Secure Investment Ltd	0	2.989	0	(1.565)	0	134
Teri Property (Holding) Sweden AB	9.500	0	0	(2.012)	(5)	(365)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	5.588	0	0	(1.383)	(5)	(222)
Trixia S.r.l.	12.148	73	(7.960)	(1.166)	0	(385)
Turati Immobiliare S.r.l.	22.958	30	(12.269)	(3.752)	(38)	(250)
Turati Properties S.r.l.	1.032	2	25	(647)	(29)	(141)
Vercelli S.r.l.	456	0	0	(459)	0	(4)
Via Calzoni S.r.l.	1.088	15	(8.919)	(319)	0	(54)
Via Larga S.r.l.	0	0	(6.274)	(304)	0	(42)
Via Stalingrado S.r.l.	1	0	(10.778)	(320)	0	(11)
	121.876	18.803	(140.539)	(66.109)	(801)	(5.872)

Gruppo Aedes
Bilancio Consolidato
31 dicembre 2008

Controparte	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Prov/ (Oneri) finanz. Netti	Prov/ (Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate						
Adest S.r.l.	0	0	(131)	(857)	0	(1.008)
Adriano 81 S.r.l.	(81)	(100)	(2.595)	0	(86)	(1.071)
Aedificandi S.r.l.	(1)	(14)	(1.210)	0	(185)	(692)
Aedilia Due S.r.l.	0	(79)	(747)	0	(277)	43
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	(645)	94	(1.336)	2	(1.979)
Aedilia Otto S.r.l.	(846)	(2.524)	(1.986)	0	(24)	(3.985)
Aedilia Sei S.r.l.	(562)	(5.506)	(1.440)	0	(26)	(6.359)
Baires S.r.l.	0	0	(13.427)	0	(4.441)	(33.930)
CCP Dante S.ar.l.	(4)	0	41	0	(14)	985
Corso 335 S.r.l.	(491)	(9.549)	(4.813)	0	(172)	(15.634)
Crocetta S.r.l.	0	0	(2.122)	0	10	(7.558)
Cusani S.r.l.	0	0	(1.296)	0	(10)	(2.852)
Diaz Immobiliare S.r.l.	0	(29)	(1.927)	0	(361)	(1.278)
Duse S.ar.l.	0	(753)	(2.497)	(35.850)	0	(39.152)
Duse S.r.l.	0	0	(5.120)	0	1.588	(9.898)
EFIR S.ar.l.	0	0	16	(5.520)	0	(4.589)
Escalia Capital S.ar.l.	(7)	0	(2)	0	0	(111)
Induxia S.r.l.	0	0	(3.502)	0	0	(13.686)
Legioni Romane S.r.l.	0	0	(2.543)	0	1	(3.084)
Mariner S.r.l.	0	(19.004)	(4.194)	0	(1.009)	(24.268)
Mazzini S.r.l.	0	0	(1.096)	0	(231)	(1.338)
Mercurio S.r.l.	(341)	(177)	(808)	0	581	(3.719)
Mission Street Master Hold. Co LLC	0	0	0	0	0	(52.892)
Neptunia S.p.A.	(1.364)	(133)	(3.044)	0	(566)	582
Olona S.r.l.	0	0	(1.835)	0	469	(3.415)
P9 S.r.l.	0	0	(812)	0	37	(1.438)
PIVAL S.p.A.	0	0	(273)	0	0	(416)
Porto San Rocco S.r.l.	0	0	(1.634)	0	0	(1.963)
Prizia S.r.l.	0	(300)	(2.396)	0	(890)	(185)
REIF 1 S.ar.l.	(46)	0	(1.552)	0	0	9.915
REIF 3 S.ar.l.	0	(62.169)	1.171	(14.600)	(342)	(75.957)
REIF 4 S.ar.l.	0	0	(3.976)	(30.251)	0	(34.457)
Rubattino Ovest S.p.A.	0	0	(2.527)	0	(75)	(983)
San Babila 5 S.r.l.	(265)	0	6	0	0	(233)
Secure Investment Ltd	0	0	(646)	(771)	83	224
Teri Property (Holding) Sweden AB	(1.117)	0	(6.184)	0	0	(183)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	(531)	0	(3.225)	0	0	222
Trixia S.r.l.	0	(2.019)	(5.307)	0	(231)	(4.847)
Turati Immobiliare S.r.l.	0	(785)	(1.759)	0	(1.387)	2.748
Turati Properties S.r.l.	0	(544)	(5.435)	0	142	(5.595)
Vercelli S.r.l.	(2)	0	0	0	0	(9)
Via Calzoni S.r.l.	0	0	(2.204)	0	(137)	(10.530)
Via Larga S.r.l.	0	0	(1.222)	0	0	(7.842)
Via Stalingrado S.r.l.	0	0	(2.220)	0	0	(13.328)
	(5.658)	(104.330)	(96.379)	(89.185)	(7.551)	(375.745)

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

<i>Partecipazione</i>	% di partecipazio ne	PFN al 100%	PFN pro- quota
Adriano 81 S.r.l.	37,5%	(43.447)	(16.293)
Aedificandi S.r.l.	50,0%	(5.529)	(2.765)
Aedilia Due S.r.l.	50,0%	(3.772)	(1.886)
Aedilia Nord Est S.r.l.	49,7%	(443)	(220)
Aedilia Otto S.r.l.	50,0%	(32.348)	(16.174)
Aedilia Sei S.r.l.	50,0%	(23.654)	(11.827)
Baires S.r.l.	50,0%	(163.836)	(81.918)
CCP Dante S.ar.l.	25,0%	61	15
Corso 335 S.r.l.	50,0%	(73.621)	(36.811)
Crocetta S.r.l.	50,0%	(25.370)	(12.685)
Cusani S.r.l.	50,0%	(17.266)	(8.633)
Diaz Immobiliare S.r.l.	25,0%	(17.652)	(4.413)
Duse S.r.l.	50,0%	(67.353)	(33.677)
EFIR S.ar.l.	33,3%	254	85
Escalia Capital S.ar.l.	50,0%	11	6
Induxia S.r.l.	40,0%	(46.048)	(18.419)
Legioni Romane S.r.l.	50,0%	(32.341)	(16.171)
Mariner S.r.l.	50,0%	(56.724)	(28.362)
Mazzini S.r.l.	50,0%	(14.343)	(7.172)
Mercurio S.r.l.	33,3%	1.178	393
Mission Street Master Hold. Co LLC	27,7%	(329.406)	(91.081)
Neptunia S.p.A.	50,0%	(53.628)	(26.814)
Olona S.r.l.	50,0%	(19.807)	(9.904)
P9 S.r.l.	50,0%	(16.120)	(8.060)
PIVAL S.p.A.	49,7%	(3.870)	(1.923)
Porto San Rocco S.r.l.	50,0%	(21.025)	(10.513)
REIF 1 S.ar.l.	50,0%	(5.191)	(2.596)
REIF 3 S.ar.l.	50,0%	1	1
REIF 4 S.ar.l.	50,0%	165	83
Rubattino Ovest S.p.A.	50,0%	(49.392)	(24.696)
San Babila 5 S.r.l.	18,3%	532	97
Secure Investment Ltd	40,0%	(11.184)	(4.474)
Teri Property (Holding) Sweden AB	50,0%	(96.793)	(48.397)
Teri Property (Holding) Sweden II AB	50,0%	(46.119)	(23.060)
Trixia S.r.l.	49,0%	(68.991)	(33.806)
Turati Immobiliare S.r.l.	25,0%	(11.771)	(2.943)
Turati Properties S.r.l.	50,0%	(79.876)	(39.938)
Vercelli S.r.l.	18,3%	52	10
Via Calzoni S.r.l.	50,0%	(32.627)	(16.314)
Via Larga S.r.l.	50,0%	(19.131)	(9.566)
Via Stalingrado S.r.l.	50,0%	(34.779)	(17.390)
		(1.521.203)	(668.211)

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.

3.13 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 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008
(in migliaia di Euro)			
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	148
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	466
Altri servizi	Rete Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	15
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	<u>23</u>
Totale			652

3.14 Relazione della società di revisione

4 [Toc114479135](#) 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.

4.1 Stato patrimoniale
 (in Euro)

ATTIVO	Nota	31/12/2008	di cui parti correlate	31/12/2007	di cui parti correlate
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	34.142.809		36.396.524	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.557.137		12.102.540	
Immobilizzazioni immateriali	3	23.152		29.193	
Partecipazioni in società controllate	4	76.823.458		96.866.315	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	30.245.427		46.043.372	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	6	1.531.200		2.394.136	
Crediti finanziari	7	359.057.256	359.037.365	553.038.112	553.014.593
Totale attività non correnti		<u>503.380.439</u>		<u>746.870.192</u>	
Attività correnti					
Rimanenze	8	0		1.220.097	
Crediti commerciali e altri crediti	9	5.462.768	2.641.677	9.456.085	3.192.050
Strumenti derivati	10	0		157.000	
Disponibilità liquide	11	12.901.819		12.742.355	
Totale attività correnti		<u>18.364.587</u>		<u>23.575.537</u>	
TOTALE ATTIVO		<u>521.745.026</u>		<u>770.445.729</u>	

Gruppo Aedes
 Bilancio d'Esercizio
 31 dicembre 2008

PATRIMONIO NETTO	Nota	31/12/2008	di cui parti correlate	31/12/2007	di cui parti correlate
Capitale sociale		26.460.002		26.460.002	
Azioni proprie		(36.442.955)		(36.304.793)	
Altre Riserve		357.832.888		350.777.187	
Utili portati a nuovo		19.001.026		19.083.537	
Risultato dell'esercizio		(307.861.347)		7.055.701	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	12	<u>58.989.614</u>		<u>367.071.634</u>	
 PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	18.925.110		138.687.084	
Debiti per imposte differite	14	6.405.219		13.911.236	
Debiti per TFR	15	376.596		589.731	
Fondi rischi e oneri	16	7.361.575		6.639.466	
Debiti commerciali e altri debiti	17	10.050.139	10.050.139	19.165.179	19.165.179
Totale passività non correnti		<u>43.118.639</u>		<u>178.992.696</u>	
 Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	17	9.989.842	2.787.466	10.823.082	1.049.514
Debiti per imposte correnti	18	2.158.972		513.850	
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	407.487.959		213.044.467	
Totale passività correnti		<u>419.636.773</u>		<u>224.381.399</u>	
 TOTALE PASSIVO		 <u>462.755.412</u>		 <u>403.374.095</u>	
 TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		 <u>521.745.026</u>		 <u>770.445.729</u>	

4.2 Conto economico
(in Euro)

CONTTO ECONOMICO	Nota	31/12/2008	di cui parti correlate	31/12/2007	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	4.664.376	2.114.440	11.018.265	2.186.569
Altri ricavi	20	6.813.244	6.441.273	32.984.494	17.472.000
Variazione delle rimanenze	21	(1.220.098)		(7.628.765)	
Costi per materie prime e servizi	22	(13.162.904)	(2.531.350)	(16.863.376)	(2.865.930)
Costo del personale	23	(3.801.360)		(7.153.258)	
Altri costi operativi	24	(10.274.997)	(262.268)	(2.945.259)	(283.504)
Risultato operativo lordo		(16.981.739)		9.412.101	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	25	(89.968.780)		454.357	
Risultato operativo		(106.950.519)		9.866.458	
Proventi finanziari	26	33.351.646	33.086.585	26.341.684	25.676.370
(Oneri) finanziari	26	(27.178.432)	(490.002)	(13.789.006)	(253.944)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	27	(213.057.386)		(23.385.000)	
Risultato al lordo delle imposte		(313.834.691)		(965.864)	
Imposte	28	5.973.344		8.021.565	(53.883)
Risultato dell'esercizio		(307.861.347)		7.055.701	

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

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Uti /(perdite) a nuovo	Risultato del periodo	Totale
			Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria			
1-gen-07	26.253	(28.624)	276.066	5.279	60.347	15.714	29.370	384.405
Destinazione risultato 2006					5.670		(5.670)	0
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
31-dic-07	26.460	(36.305)	279.481	5.279	66.017	19.084	7.056	367.072
Destinazione risultato 2007				13	7.043		(7.056)	0
Stock option						(83)		(83)
Azioni proprie in portafoglio		(138)						(138)
Risultato dell'esercizio							(307.861)	(307.861)
31-dic-08	26.460	(36.443)	279.481	5.292	73.060	19.001	(307.861)	58.990

4.4 Rendiconto finanziario

(in migliaia di Euro)

	31/12/2008	31/12/2007
Risultato dell'esercizio	(307.861)	7.056
Accantonamento costi per stock option	(83)	3.384
Plusvalenze cessione investimenti immobiliari	(72)	(204)
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	(232)	(15.529)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	213.057	23.385
Ammortamenti e svalutazioni	89.969	(455)
Oneri/(proventi) finanziari	(6.172)	(12.553)
Imposte correnti e differite del periodo	(5.974)	(8.022)
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(213)	130
Variazione dei fondi rischi e oneri	0	0
Variazione delle rimanenze	1.220	7.629
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	3.890	(4.177)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(10.439)	6.886
Altre variazioni	892	11.615
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(2.350)	(47.549)
Interessi pagati/incassati	(11.829)	(21.226)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(36.197)	(49.630)
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	567	39.037
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(1.453)	(14.735)
Incrementi di investimenti immateriali	0	(10)
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	1.029	38.797
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	(2.987)	(44.024)
Effetto dell'acquisizione della partecipazione in Nova Re S.p.A.	(10.719)	0
Variazione altre poste finanziarie	(10.538)	(123.821)
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(24.101)	(104.756)
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	60.596	173.507
Acquisti e vendite di azioni proprie	(138)	(7.695)
Variazione del capitale (stock option)	0	3.622
Dividendi corrisposti	0	(23.700)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	60.458	145.734
Variazione della disponibilità monetaria netta	160	(8.652)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	12.742	21.394
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	12.902	12.742

4.5 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 2008 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Tali principi contabili sottintendono soddisfatto il requisito della continuità aziendale nella convinzione che le azioni poste in essere con il sistema bancario, finalizzate al riscadenziamento del debito e alla trasformazione di parte dello stesso in strumenti partecipativi al capitale di rischio, e la ricerca di nuovi capitali, 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 ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari 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 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 ed 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 ed 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 ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

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

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Partecipazioni

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

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

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

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

Attività finanziarie

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

5. attività finanziarie valutate al *fair value* direttamente a conto economico;
6. investimenti posseduti fino a scadenza;
7. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;

8. attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

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

Attività finanziarie valutate al fair value 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 ad ogni chiusura di bilancio.

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

Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e per le quali la società non intende effettuare operazioni di *trading*.

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

Contabilizzazione

Le “attività finanziarie valutate al *fair value* 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 del periodo.

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

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

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

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

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

Imposte differite attive e passive

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

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

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

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nel periodo o in periodi precedenti.

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

Patrimonio netto

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

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

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato 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 del periodo. 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.

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

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo 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 ad essere considerato come “piano a benefici definiti” con la conseguente necessità di continuare ad 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.

Per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere seguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata “metodo della proiezione unitaria del reddito” (*projected unit credit method*), anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all'attività lavorativa prestata o come metodo dei benefici/anni di lavoro, che considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come origine di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici e misura distintamente ogni unità per calcolare l'obbligazione finale.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo), al netto dei costi dell'operazione sostenuti. 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 ed il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree, consistente in un loro utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta delle stesse;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, ed il corrispondente presunto valore di realizzo.

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

Crediti iscritti nell'attivo circolante, Debiti commerciali e Altri debiti

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

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente i debiti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Non vi sono crediti e debiti, di importo significativo, in valuta diversa dalla valuta di conto.

Strumenti finanziari derivati

Per derivato si intende qualsiasi contratto di natura finanziaria avente le seguenti caratteristiche:

4. 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;

5. 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;

6. 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 ed i mezzi equivalenti includono i valori in cassa, depositi a vista con banche, altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno 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 ad 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 ed 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 ed i costi sostenuti per l'operazione ed i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività.

Dividendi

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

Imposte correnti

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

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

Aedes S.p.A. in qualità di società controllante ex art.2359 del Codice Civile ha aderito, mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, 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 2008 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., 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 Nove S.r.l., Aedilia Undici 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 Office Uno 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.

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 ed 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 ed 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 la società può trovarsi esposta sono relative a:

- Attività di *trading* immobiliare, acquistando o vendendo immobili il cui prezzo viene regolato in valuta non Euro. 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 priori 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 la società 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.

Al momento non sono presenti coperture sul rischio 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. L'attuale contesto di crisi finanziaria dell'economia mondiale potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

Rischio di liquidità

La società monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un *budget* finanziario mensile su un orizzonte annuale.

Il perdurare di condizioni difficili nel mercato immobiliare nell'anno in corso, unitamente alla restrizione del mercato del credito, non ha consentito a livello di Gruppo di realizzare il programmato smobilizzo di parte del Patrimonio Immobiliare che avrebbe permesso la riduzione dell'indebitamento finanziario netto. Si segnala che la società continua a trovarsi in una situazione di forte tensione di liquidità a causa dell'esistenza di debiti commerciali scaduti da oltre 60 gg. per circa 2,3 milioni di Euro e di debiti verso altri finanziatori scaduti per circa 41,9 milioni di Euro, a fronte del completo utilizzo delle linee di credito concesse.

Alla data del 31 dicembre 2008 non sono state rispettate scadenze con il sistema bancario per 193 milioni di Euro, facenti parte di finanziamenti corporate chirografari di 190 milioni di euro scadenti entro il 31 dicembre 2008. In accordo con il principio contabile di riferimento sono stati classificati a breve le scadenze a medio lungo termine su tali finanziamenti per circa 40 milioni di Euro benché le banche, alla data della presente relazione, non abbiano avanzato richieste di rimborso anticipato.

Le disponibilità liquide presso banche, pari a 12.892 migliaia di Euro, sono costituite in pegno a favore degli istituti di credito per 9.019 migliaia di Euro.

Il requisito della continuità aziendale - nonostante la crisi di liquidità in cui versa la società e il Gruppo - viene ritenuto soddisfatto in quanto viene ritenuto probabile il positivo esito del piano di ristrutturazione finanziaria contenuto nell'offerta resa nota al Mercato. L'offerta e conseguentemente la ristrutturazione finanziaria che questa contiene, sono soggette all'approvazione delle banche creditrici attesa nei giorni successivi alla stesura del presente Bilancio.

Il superamento dell'attuale stato di crisi di liquidità è condizione necessaria al fine di adempiere con normalità gli obblighi della società nei confronti dei dipendenti, controparti di natura commerciale e controparti finanziarie.

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 ad un rischio di *cash flow*; i debiti a tasso fisso espongono la società ad 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 ed i relativi finanziamenti.

Stime ed assunzioni

La preparazione del bilancio comporta per il management la necessità di effettuare stime ed 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 plusvalori allocati in sede di consolidamento alle rimanenze di immobili ed agli 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 ad esperti indipendenti.

Le stime ed 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.

In tale ambito la società ha provveduto, sulla base di perizie immobiliari redatte da apposita società esterna, ed in seguito ad *impairment test*, alla svalutazione delle partecipazioni in società controllate e collegate, come meglio descritto nella nota 27, a seguito della revisione in corso dei piani aziendali e/o della valutazione del valore di mercato degli immobili posseduti, in una situazione di generale rallentamento del mercato immobiliare che ha evidenziato prospettive di redditività in notevole contrazione rispetto ai business plan utilizzati ai fini dell'*impairment test* in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2007 e rispetto ai valori di mercato degli immobili alla stessa data.

Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente, considerate anche le variazioni in vigore dall'1 gennaio 2008.

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.

4.6 Note illustrative dello stato patrimoniale e del conto economico

ATTIVITA' NON CORRENTI

Nota 1. Investimenti immobiliari: 34.143 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1.1.2007				
Costo storico	27.567	11.522	3.854	42.943
Fondo ammortamento	0	(592)	(1.660)	(2.252)
Valore netto contabile	<u>27.567</u>	<u>10.930</u>	<u>2.194</u>	<u>40.691</u>
Saldo al 31.12.2007				
Valore netto contabile al 1.1.2007	27.567	10.930	2.194	40.691
Incrementi	0	1.610	836	2.446
Decrementi	(3.942)	(1.751)	(383)	(6.076)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(189)	(475)	(664)
Valore netto contabile al 31.12.2007	<u>23.625</u>	<u>10.600</u>	<u>2.172</u>	<u>36.397</u>
Saldo finale 31.12.2007				
Costo storico	23.625	11.341	4.235	39.201
Fondo ammortamento	0	(741)	(2.063)	(2.804)
Valore netto contabile	<u>23.625</u>	<u>10.600</u>	<u>2.172</u>	<u>36.397</u>
Saldo al 31.12.2008				
Valore netto contabile al 1.1.2008	23.625	10.600	2.172	36.397
Incrementi	0	636	530	1.166
Decrementi	(1.522)	(884)	(273)	(2.679)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(191)	(550)	(741)
Valore netto contabile al 31.12.2008	<u>22.103</u>	<u>10.161</u>	<u>1.879</u>	<u>34.143</u>
Saldo finale 31.12.2008				
Costo storico	22.103	11.074	4.464	37.641
Fondo ammortamento	0	(913)	(2.585)	(3.498)
Valore netto contabile	<u>22.103</u>	<u>10.161</u>	<u>1.879</u>	<u>34.143</u>

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

<i>Descrizione</i>	<i>Percentuale di ammortamento</i>
<i>Fabbricati</i>	
- Alberghi ed immobili a destinazione commerciale	3%
- Fabbricati ad uso ufficio ed altri fabbricati	1,5%
<i>Altri beni</i>	
- Macchine elettromeccaniche	20%
- Autovetture	25%
- Mobili e arredi	12%

Terreni, fabbricati ed impianti

Nel corso dell'esercizio in esame, nell'ambito dell'acquisizione della partecipazione in Nova Re S.p.A., la società ha effettuato la cessione della proprietà superficaria dell'immobile sito in Milano, P.za Maggi, alla Dragonara S.r.l., società controllata dalla Nova Re Holding S.r.l., ad un prezzo di 2.750 migliaia di Euro oltre IVA.

Tale cessione ha permesso di realizzare una plusvalenza netta per 72 migliaia di Euro, come meglio descritto nella nota 19.

L'incremento per 1.166 migliaia di Euro è riferibile alle migliorie apportate all'immobile di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano.

Il valore netto contabile al 31 dicembre 2008, pari a 34.143 migliaia di Euro, è costituito per 32.311 migliaia di Euro dall'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano, per 1.168 migliaia di Euro dall'immobile di via Risorgimento a Senago (MI), per 595 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 34.074 migliaia di Euro.

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali: 1.557 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Impianti specifici	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Saldo iniziale 1.1.2007				
Costo storico	1.914	3.672	30.009	35.595
Fondo ammortamento	(1.675)	(834)	0	(2.509)
Valore netto contabile	<u>239</u>	<u>2.838</u>	<u>30.009</u>	<u>33.086</u>
Saldo al 31.12.2007				
Valore netto contabile al 1.1.2007	239	2.838	30.009	33.086
Incrementi	0	452	11.837	12.289
Decrementi	0	(3)	(32.754)	(32.757)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(239)	(276)	0	(515)
Valore netto contabile al 31.12.2007	<u>0</u>	<u>3.011</u>	<u>9.092</u>	<u>12.103</u>
Saldo finale 31.12.2007				
Costo storico	1.914	3.852	9.092	14.858
Fondo ammortamento	(1.914)	(841)	0	(2.755)
Valore netto contabile	<u>0</u>	<u>3.011</u>	<u>9.092</u>	<u>12.103</u>
Saldo al 31.12.2008				
Valore netto contabile al 1.1.2008	0	3.011	9.092	12.103
Incrementi	0	287	0	287
Decrementi	0	(898)	(9.092)	(9.990)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(843)	0	(843)
Valore netto contabile al 31.12.2008	<u>0</u>	<u>1.557</u>	<u>0</u>	<u>1.557</u>
Saldo finale 31.12.2008				
Costo storico	1.914	3.240	0	5.154
Fondo ammortamento	(1.914)	(1.683)	0	(3.597)
Valore netto contabile	<u>0</u>	<u>1.557</u>	<u>0</u>	<u>1.557</u>

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 287 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. Il decremento è relativo per 877 migliaia di Euro alla vendita di un quadro ad un prezzo di 650 migliaia di Euro oltre IVA.

Tale cessione ha generato una minusvalenza netta per 227 migliaia di Euro, come meglio descritto nella nota 24. Nella voce ammortamenti e svalutazioni, al fine di adeguare il valore

di carico a quello di mercato si è proceduto alla svalutazione di opere d'arte per 546 migliaia di Euro, in seguito a perizie affidate ad esperti indipendenti.

Immobilizzazioni in corso e acconti

La voce includeva all'1/1/2008 principalmente la caparra versata, per 9.000 migliaia di Euro, per l'acquisizione di un centro commerciale in Sicilia. Il decremento è relativo al fatto che tale caparra versata per l'acquisto del suddetto immobile è stata spesa a conto economico negli altri costi operativi (per il relativo commento si rimanda alla nota 24).

Nota 3. Immobilizzazioni immateriali: 23 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Altre
Saldo iniziale 1.1.2007	
Costo storico	29
Fondo ammortamento	(6)
Valore netto contabile	<u>23</u>
Saldo al 31.12.2007	
Valore netto contabile al 1.1.2007	23
Incrementi	10
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(4)
Valore netto contabile al 31.12.2007	<u>29</u>
Saldo finale 31.12.2007	
Costo storico	39
Fondo ammortamento	(10)
Valore netto contabile	<u>29</u>
Saldo al 31.12.2008	
Valore netto contabile al 1.1.2008	29
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(6)
Valore netto contabile al 31.12.2008	<u>23</u>
Saldo finale 31.12.2008	
Costo storico	39
Fondo ammortamento	(16)
Valore netto contabile	<u>23</u>

Altre

Si riferiscono per 17 migliaia di Euro al nuovo marchio aziendale e sono comprensivi delle spese di registrazione. I costi relativi sono ammortizzati in 10 esercizi.

Quanto a 6 migliaia di Euro a licenze software, i cui costi relativi sono ammortizzati in 3 esercizi.

Nota 4. Partecipazioni in società controllate: 76.823 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2007	Acquis. / Costituz.	Incrementi	Dismissioni	Altri movimenti	Svalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.im mobilizzati	Riclassifica a/(da) fondo rischi	% di partecipaz ione	Saldo al 31/12/2008
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	5.789	0	0	0	0	0	0	0	51%	5.789
Aedes Development S.A.	100	0	0	(100)	0	0	0	0		0
Aedes Investissement ora Aedes International S.A.	6.120	0	0	0	14.565	(85.668)	64.983	0	100%	0
Aedes Luxembourg S.A.	14.565	0	0	0	(14.565)	0	0	0		0
Aedes Project S.r.l.	8.773	0	0	0	0	(5.802)	0	0	91%	2.971
Aedes Servizi S.p.A.	120	0	0	0	0	0	0	0	100%	120
Aedes Trading S.A.	100	0	0	(100)	0	0	0	0		0
Aedes Trading S.r.l.	1.344	0	80.000	0	25.865	(80.669)	0	0	100%	26.540
Aedes Value Added SGR S.p.A.	2.036	0	0	0	0	(850)	0	0	100%	1.186
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	25	0	0	(25)	0	0	0	0		0
Aedilia Cinque S.r.l.	1.528	0	21.610	0	0	(41.250)	18.112	0	100%	0
Aedilia Dieci S.r.l.	27	0	120	0	0	0	0	0	100%	147
Aedilia Hotel S.r.l.	25	0	0	0	0	0	0	0	100%	25
Aedilia Housing S.r.l.	5.025	0	0	0	(5.025)	0	0	0		0
Aedilia Office 1 S.r.l.	25	0	0	0	0	0	0	0	100%	25
Aedilia Quattro S.r.l.	145	0	164	0	0	(567)	0	258	100%	0
Aedilia Sette S.r.l.	6.206	0	0	0	(6.206)	0	0	0		0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	9.106	0	38.667	0	0	(35.528)	0	0	100%	12.245
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	24	0	0	0	0	(15)	0	0	100%	9
Aedilia Development S.r.l.	27	0	0	0	0	0	0	0	100%	27
Ariosto S.r.l.	1.540	0	0	0	0	0	0	0	100%	1.540
Astra VS.r.l.	613	0	0	0	(613)	0	0	0		0
Dixia S.r.l.	16.902	0	0	0	0	0	0	0	70%	16.902
Iupiter S.r.l.	2.109	0	0	0	0	(601)	0	0	100%	1.508
Manzoni Immobiliare 1 S.r.l.	26	0	0	0	0	0	0	0	100%	26
Milano Est S.p.A.	545	0	8.681	0	0	(12.393)	0	3.167	100%	0
Nova Re S.p.A.	0	21.119	0	0	0	(13.356)	0	0	87,09%	7.763
Poliangolo S.r.l.	14.021	0	0	0	(14.021)	0	0	0		0
Totale	96.866	21.119	149.242	(225)	0	(276.699)	83.095	3.425		76.823

Acquisizioni e costituzioni

In data 9 maggio 2008 Aedes S.p.A. e Nova Re Holding S.r.l. hanno sottoscritto un accordo di compravendita avente ad oggetto il trasferimento ad Aedes S.p.A. di n° 10.530.000 azioni, pari al 78% del Capitale Sociale di Nova Re S.p.A. ad un prezzo pattuito in 18.720 migliaia di Euro (1,7778 per azione), tale accordo si è perfezionato in data 5 giugno 2008. L'esecuzione dell'accordo di compravendita ha determinato l'obbligo di promozione di un'Offerta Pubblica d'Acquisto da parte di Aedes S.p.A. per l'acquisto delle azioni ordinarie Nova Re S.p.A. Infatti, per effetto dell'esecuzione del trasferimento delle azioni, Aedes S.p.A. detenendo il 78% del capitale sociale di Nova Re S.p.A. ha dovuto promuovere una Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria avente ad oggetto n. 1.365.039 azioni di Nova Re S.p.A., pari al 10,1114% del capitale sociale della stessa, corrispondenti alla totalità delle azioni possedute dal mercato ad un corrispettivo di Euro 1,7778 per azione, pari complessivamente a 2.427 migliaia di Euro.

L'offerta pubblica si è conclusa in data 1 agosto 2008, nel periodo di adesione risultano apportate n° 1.226.714 azioni, pari all'89,867% delle azioni oggetto dell'offerta.

Aedes S.p.A. ha deciso di acquisire il controllo di Nova Re S.p.A. con l'obiettivo di promuovere una Società di Investimento Immobiliare Quotata ("SIIQ") presso il mercato Expandi della borsa di Milano.

Incrementi, dismissioni e riclassifiche

Gli altri incrementi si riferiscono a rinunce al credito in conto capitale eseguite nel corso dell'esercizio.

Le dismissioni si riferiscono alle seguenti operazioni:

- Cessione del 100% di Aedes Development S.A. La cessione ha comportato una minusvalenza di 28 migliaia di Euro;
- Cessione del 100% di Aedes Trading S.A. La cessione ha comportato una minusvalenza di 13 migliaia di Euro;
- Cessione del 100% di Aedilia Attività Commerciali S.r.l. La cessione è avvenuta nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Nova Re S.p.A. ed ha comportato una plusvalenza di 225 migliaia di Euro.

Gli altri movimenti riguardano le società Aedilia Sette S.r.l., Astra V S.r.l., Poliangolo S.r.l. e Aedilia Housing S.r.l. fusei per incorporazione in data 10 gennaio 2008 nella società Aedes Trading S.r.l. e la società Aedes Luxembourg S.A. fusei per incorporazione in data 1 ottobre 2008 nella società Aedes Investissement ora Aedes International S.A.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2008:

Gruppo Aedes
Bilancio d'Esercizio
31 dicembre 2008

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 BPM Real Estate SGR S.p.A. *	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	5.500	8.020	834	6.423	51%	4.090	0	5.789
Aedes Investissement ora Aedes International S.A.	Luxembourg 17 rue Beaumont	6.000	(69.244)	(86.679)	39	100%	(69.244)	(85.668)	0
Aedes Project S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	520	1.455	(2.087)	3.865	91%	1.324	(5.802)	2.971
Aedes Servizi S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	120	4.005	2.664	16.709	100%	4.005	0	120
Aedes Trading S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	3.842	(105.290)	2.977	100%	3.842	(80.669)	26.540
Aedes Value Added S.G.R.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.000	1.186	(649)	0	100%	1.186	(850)	1.186
Aedilia Cinque S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(18.115)	(41.253)	0	100%	(18.115)	(41.250)	0
Aedilia Dieci S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	13	(74)	37	100%	13	0	147
Aedilia Hotel S.r.l. **	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9	(4)	0	100%	9	0	25
Aedilia Office 1 S.r.l. **	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9	(4)	0	100%	9	0	25
Aedilia Quattro S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(258)	(440)	0	100%	(258)	(567)	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	12.245	(35.709)	451	100%	12.245	(35.528)	12.245
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9	(5)	12	100%	9	(15)	9
Aedilia Development S.r.l. **	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9	(4)	0	100%	9	0	27
Ariosto S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	3.777	(222)	143	100%	3.777	0	1.540
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.500	21.296	(861)	4.838	70%	14.907	0	16.902
Iupiter S.r.l.	Milano via Monte di Pietà 1	100	1.508	(668)	0	100%	1.508	(601)	1.508
Manzoni Immobiliare 1 S.r.l. **	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	9	(4)	0	100%	9	0	26
Milano Est S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	120	(3.168)	(12.686)	0	100%	(3.168)	(12.393)	0
Nova Re S.p.A.	Milano Corso Monforte 48	7.020	8.913	(787)	588	87,09%	7.762	(13.356)	7.763
Totale								(276.699)	76.823

* nella voce valore della produzione è indicato il valore del margine di intermediazione

** i valori di bilancio 2008 sono Italian Gaap

Le società il cui costo, confrontato con il patrimonio netto determinato secondo i principi contabili IAS, evidenzia 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:

- Aedes Investissement ora Aedes International S.A.: la società è dedicata agli investimenti internazionali. La svalutazione è pari a 85.668 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati per 64.983 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Aedes Project S.r.l.: la società è dedicata all'organizzazione dell'intero processo di realizzazione dei nuovi complessi immobiliari, dalla promozione urbanistica, all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni amministrative. La svalutazione è

pari a 5.802 migliaia di Euro. La revisione in corso dei piani aziendali in una situazione di generale rallentamento del mercato immobiliare ha evidenziato prospettive di redditività in notevole contrazione rispetto ai business plan utilizzati ai fini dell'impairment test in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2007. Alla luce di tali indicatori di impairment si è provveduto alla svalutazione in questione;

- Aedes Trading S.r.l.: la società si occupa della gestione diretta ed indiretta (tramite specifiche società controllate) del patrimonio immobiliare destinato alla vendita. La svalutazione è pari a 80.669 migliaia di Euro;
- Aedes Value Added S.G.R.p.A.: la società è dedicata alla gestione di fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, rivolti ad investitori istituzionali italiani ed esteri. La svalutazione è pari a 850 migliaia di Euro;
- Aedilia Cinque S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 76,82% della Rubattino 87 S.r.l. La svalutazione è pari a 41.250 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati per 18.112 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Aedilia Quattro S.r.l.: la società è dedicata alla compravendita di immobili. La svalutazione è pari a 567 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta al passivo per 258 migliaia di Euro (vedi nota 16);
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. La società è proprietaria di un'area in Napoli attualmente in fase di bonifica con lo scopo di realizzare un centro commerciale. La svalutazione è pari a 35.528 migliaia di Euro;
- Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.: società proprietaria del contratto di subaffitto di un centro commerciale denominato Rho Center. La svalutazione è pari a 15 migliaia di Euro;
- Iupiter S.r.l.: la società è attualmente in una fase non operativa sia sul mercato immobiliare che su quello dei servizi. La svalutazione è pari a 601 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: società operante nel settore dello sviluppo immobiliare, il cui oggetto sociale è rappresentato dall'individuazione, realizzazione e commercializzazione di progetti in ambito residenziale, direzionale e commerciale e di specifici progetti per la riconversione di aree industriali. La svalutazione, pari a 13.356 migliaia di Euro si è resa necessaria essendo venuti meno i presupposti originariamente previsti in sede di acquisizione e connessi allo status di società quotata di Nova Re e dalle sue prospettive di rapido avviamento del progetto SIIQ, al quale non è stato possibile dar corso nei tempi previsti in relazione alla sopravvenuta crisi finanziaria;
- Milano Est S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 23,18% della Rubattino 87 S.r.l. La svalutazione è stata pari a 12.393 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta al passivo per 3.167 migliaia di Euro (vedi nota 16).

Si segnala infine, che per la società 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 della società, mentre per le società Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Development S.r.l. e Manzoni Immobiliare 1 S.r.l. non si è proceduto ad alcuna svalutazione perché trattasi di società non operative e di entità non rilevante.

Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre: 30.246 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Altri movimenti	Svalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.immobilizzati	Riclassifica a/(da) fondo rischi	% di partecipazione	Saldo al 31/12/2008
Adriano 81 S.p.A.	4.080	1.125	0	0	0	0	37,5%	5.205
Aedilia Nord Est S.r.l.	7.149	0	0	(1.209)	0	0	49,75%	5.940
CCP Dante S.ar.l.	400	0	0	0	0	0	25%	400
Immobiliare Prizia S.r.l.	5.672	0	(5.672)	0	0	0		0
Induxia S.r.l.	2.648	0	0	(5.680)	3.032	0	40%	0
Mariner S.r.l.	7.393	2.100	1	(11.101)	1.607	0	35%	0
Neptunia S.p.A.	17.242	0	0	0	0	0	50%	17.242
Trixia S.r.l.	0	1.862	5.672	(6.343)	241	(1.432)	49%	0
Turati Immobiliare S.r.l.	1.459	0	0	0	0	0	25%	1.459
Totale	46.043	5.087	1	(24.333)	4.880	(1.432)		30.246

Gli incrementi si riferiscono a versamenti in conto capitale e/o a rinunce al credito in conto capitale eseguiti nel corso dell'esercizio.

Gli altri movimenti riguardano prevalentemente la società Immobiliare Prizia S.r.l. fusasi per incorporazione in data 23 dicembre 2008 nella società Trixia S.r.l.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese collegate al 31 dicembre 2008:

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.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10.000	10.054	(1.071)	11.454	37,5%	3.770	0	5.205
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova Piazza De Gasperi 45/A	14.800	11.792	(1.979)	63	49,75%	5.867	(1.209)	5.940
CCP Dante S.ar.l.	Luxemburg 2520 5, Allee Scheffer	1.600	1.774	985	0	25%	444	0	400
Induxia S.r.l.	Milano via Piero e Alberto Pirelli 21	836	(7.581)	(13.686)	0	40%	(3.032)	(5.680)	0
Mariner S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(4.593)	(24.268)	805	35%	(1.608)	(11.101)	0
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale - ZIR s.n.c.	3.000	35.638	582	7.789	50%	17.819	0	17.242
Trixia S.r.l.	Milano via Piero e Alberto Pirelli 21	1.210	(4.070)	(4.847)	4.261	49%	(1.994)	(6.343)	0
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	12.787	2.748	8.342	25%	3.197	0	1.459
Totale								(24.333)	30.246

Le partecipazioni il cui costo, confrontato con il patrimonio netto determinato in base ai principi IAS, evidenzia 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 6.343 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati per 241 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Induxia S.r.l. per 5.680 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il

valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati per 3.032 migliaia di Euro (vedi nota 7);

- Mariner S.r.l. per 11.101 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari immobilizzati per 1.607 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Aedilia Nord Est S.r.l. per 1.209 migliaia di Euro.

Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita: 1.531 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Saldo al 31/12/2007	Dismissioni	% di partecipazioni e	Saldo al 31/12/2008
Aedimap S.r.l.	346	(346)		0
Aedilven S.r.l.	517	(517)		0
Realty Partners S.r.l.	1.531	0	5,88%	1.531
Totale	2.394	(863)		1.531

Le dismissioni sono imputabili alla cessione delle quote (16%) detenute in Aedimap S.r.l. e Aedilven S.r.l., proprietarie di due aree di sviluppo in provincia di Padova.

La cessione ha determinato una plusvalenza rispettivamente di 3 migliaia di Euro e di 4 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2008:

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
Realty Partners S.r.l.*	Milano via Turati, 8	34	2.528	208	2.639	5,88%	149	1.531
Totale								1.531

** I valori di bilancio sono riferiti al 30 giugno 2008 e sono Italian Gaap*

Nota 7. Crediti finanziari: 359.057 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	285.172	497.331
Crediti verso collegate	73.865	55.683
Crediti verso altri	20	24
	359.057	553.038

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

Entro 1 anno	0	0
Tra 1 anno e 5 anni	359.057	553.038
Oltre 5 anni	0	0
	359.057	553.038

Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

<i>Controllata</i>	<i>31/12/2008</i>			<i>31/12/2007</i>	<i>Delta</i>
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale		
Aedes Agency S.r.l.*	669	0	669	568	101
Aedes Investissement ora Aedes International S.A.	210.244	(64.983)	145.261	161.529	(16.268)
Aedes Luxembourg S.A.	0	0	0	44.137	(44.137)
Aedes Project S.r.l.	2.588	0	2.588	5.649	(3.061)
Aedes Servizi S.p.A.	5.525	0	5.525	5.000	525
Aedes Trading S.r.l.	108.406	0	108.406	169.937	(61.531)
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.	0	0	0	5	(5)
Aedilia Cinque S.r.l.	35.756	(18.112)	17.644	41.382	(23.738)
Aedilia Dieci S.r.l.	418	0	418	521	(103)
Aedilia Undici S.r.l. *	289	0	289	0	289
Aedilia Housing S.r.l.	0	0	0	2.327	(2.327)
Aedilia Quattro S.r.l.	0	0	0	41	(41)
Aedilia Sette S.r.l.	0	0	0	8.942	(8.942)
Aedilia Sviluppo I S.r.l.	0	0	0	36.173	(36.173)
Ariosto S.r.l.	0	0	0	636	(636)
Astra V.S.r.l.	0	0	0	4.609	(4.609)
Dixia S.r.l.	2.639	0	2.639	6.788	(4.149)
Golf Tolcinasco S.r.l. *	23	0	23	0	23
Iupiter S.r.l.	708	0	708	125	583
Milano Est S.p.A.	0	0	0	8.545	(8.545)
Rho Immobiliare S.r.l. *	440	0	440	0	440
Rubattino 87 S.r.l.*	459	0	459	417	42
Sviluppo Comparto Due S.r.l. *	103	0	103	0	103
Totale	368.267	(83.095)	285.172	497.331	(212.159)

* Aedes Agency S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedes Project S.r.l., Golf Tolcinasco S.r.l. tramite Dixia S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. e Sviluppo Comparto Due S.r.l. tramite Aedes Trading S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. 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 3 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 ad essere utilizzati durevolmente. Il decremento dell'esercizio è da imputare principalmente per 149.242 migliaia di Euro a rinunce al credito in conto capitale eseguite nel corso dell'esercizio in favore delle controllate.

Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione dei crediti in Aedes Investissement ora Aedes International S.A. per 64.983 migliaia di Euro e in Aedilia Cinque S.r.l. per 18.112 migliaia di Euro, dal momento che le partecipate hanno sostenuto ingenti perdite che rendono di difficile esigibilità parte del credito vantato verso le stesse.

A proposito del credito nei confronti di Aedilia Cinque S.r.l. si segnala che a seguito delle iniziative esecutive intraprese da Fiat Partecipazioni S.p.A. e da Victoria Italy Property GmbH contro Aedes S.p.A. in forza, la prima della garanzia del 22.12.2005 rilasciata dalla stessa Aedes S.p.A. a favore di Fiat Partecipazioni S.p.A. e la seconda della garanzia fideiussoria rilasciata in data 18.07.2006 dalla stessa Aedes S.p.A. a favore di Victoria Italy Property GmbH per le obbligazioni assunte nei confronti di entrambi i creditori sopra citati dalla controllata Aedilia Cinque S.r.l., la società ha provveduto ad includere nel presente bilancio alla voce crediti finanziari verso controllate il credito verso Aedilia Cinque S.r.l. per 35.756 migliaia di Euro, con contropartita, alla voce debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi il debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A di 11.497 migliaia di Euro e verso Victoria Italy Property GmbH di 24.259 migliaia di Euro. Per ulteriori dettagli si rimanda al relativo commento nella nota 13.

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:

<i>Collegata</i>	<i>31/12/2008</i>			<i>31/12/2007</i>	<i>Delta</i>
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale		
Adriano 81 S.p.A.	16.117	0	16.117	19.117	(3.000)
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.611	0	2.611	2.533	78
Diaz Immobiliare S.r.l. *	(2)	0	(2)	(2)	0
Immobiliare Prizia S.r.l.	0	0	0	1.084	(1.084)
Induxia S.r.l.	5.937	(3.032)	2.905	5.556	(2.651)
Mariner S.r.l.	3.377	(1.607)	1.770	4.886	(3.116)
Neptunia S.p.A.	657	0	657	500	157
Reif 4 S.ar.l.	26.693	0	26.693	0	26.693
Trixia S.r.l.	20.992	(241)	20.751	18.600	2.151
Turati Immobiliare S.r.l.	2.363	0	2.363	3.409	(1.046)
Totale	78.745	(4.880)	73.865	55.683	18.182

* Diaz Immobiliare S.r.l. e Reif 4 S.ar.l. sono collegate indirettamente tramite Aedes Investissement ora Aedes International S.A.

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti avvenuti a normali condizioni di mercato ed 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 ad essere utilizzati durevolmente. La situazione di crisi di liquidità della società e del Gruppo ha avuto conseguenze anche su alcune JV e sulle società collegate, la cui fonte di rimborso delle rate di debito in scadenza era il finanziamento da parte dei soci. Nel caso della JV REIF 4, il mancato rimborso di una rata su un finanziamento concesso da Società Generale ha indotto quest'ultima a escutere la fideiussione concessa da Aedes S.p.A. per l'importo originario di 29.000 migliaia di Euro. Aedes S.p.A. ha provveduto a escutere a sua volta la controgaranzia concessa da Cordea, partner della JV per 14.500 migliaia di Euro. Nel presente bilancio, alla voce crediti finanziari verso collegate è incluso il credito verso REIF4 S.ar.l. per 26.693 migliaia di Euro, con contropartita, alla voce debiti verso banche entro 12 mesi un debito verso Società Generale di pari importo.

Sulla base del valore di mercato delle partecipazioni detenute da REIF4 S.ar.l., gli Amministratori di Aedes S.p.A. ritengono che il credito verso REIF4 S.ar.l. sia interamente esigibile secondo tempistiche coerenti con i piani di sviluppo delle sottostanti iniziative immobiliari.

Sono, inoltre state eseguite nel corso dell'esercizio rinunce al credito in conto capitale in favore delle collegate per 2.100 migliaia di Euro.

Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione della partecipazione in Induxia S.r.l. per 3.032 migliaia di Euro, in Mariner S.r.l per 1.607 migliaia di Euro e in Trixia S.r.l. per 241 migliaia di Euro che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

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 20 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:

	31/12/2008	31/12/2007
Prodotti finiti (Immobili)	0	1.220
	0	1.220
Descrizione	Prodotti finiti (Immobili)	
Saldo iniziale	1.220	
Decrementi	(1.220)	
Saldo finale	0	

La voce in esame era costituita da un portafoglio di immobili principalmente ad uso abitativo, classificati nell'attivo circolante, in quanto destinati alla vendita.

I decrementi sono relativi alla cessione di alcune unità immobiliari di proprietà site in Prato e in Milano, al prezzo complessivo di 2.270 migliaia di Euro. Le unità immobiliari in questione sono:

- unità immobiliari site nel fabbricato di via Strozzi n.101 angolo via Marini, per 589 migliaia di Euro;
- unità immobiliari site nel fabbricato di via Roncioni n.117 scala A, per 296 migliaia di Euro;
- unità immobiliari site nel fabbricato di via Montegrappa n 165,167,169,171, per 1.115 migliaia di Euro;
- unità immobiliari site nel fabbricato di via S.Mamete per 270 migliaia di Euro.

Nota 9. Crediti commerciali e altri crediti: 5.463 migliaia di Euro

Il comparto dei crediti evidenzia le seguenti consistenze:

	31/12/2008	31/12/2007
Correnti		
Crediti verso clienti	4.882	3.882
Fondo svalut. crediti v/ clienti	(3.055)	(3.078)
Crediti verso clienti netti	1.827	804
Crediti verso controllate	2.508	2.063
Fondo svalut. crediti v/ controllate	(95)	
Crediti verso collegate	229	1.129
Crediti verso altri	685	774
Crediti tributari	0	4.428
Ratei e risconti attivi	309	259
Totale	5.463	9.457

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 1.827 migliaia di Euro sono composti da crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà per 4.882 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 3.055 migliaia di Euro.

Movimentazione Fondo Svalutazione Crediti

Saldo al 31/12/2007	(3.078)
Accantonamenti	(104)
Utilizzo	27
Rilascio	5
Saldo al 31/12/2008	(3.150)

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:

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	(229)	605	940	15	634	1.904	3.750	7.619
Fondo svalutazione crediti	0	0	0	0	(19)	(65)	(3.066)	(3.150)
Valore netto	(229)	605	940	15	615	1.839	684	4.469

Crediti verso controllate

<i>Controllata</i>	31/12/2008	31/12/2007	Delta
Aedes Agency S.r.l.*	402	8	394
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	7	388	(381)
Aedes International Management S.A. *	0	7	(7)
Aedes Investissement ora Aedes International S.A.	240	198	42
Aedes Project S.r.l.	497	232	265
Aedes Servizi S.p.A.	865	331	534
Aedes Trading S.r.l.	1	316	(315)
Aedes UK Limited in liquidazione *	8	0	8
Aedes Value Added SGR S.p.A.	9	6	3
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	248	138	110
Agorà S.r.l.*	35	196	(161)
AIM Mena Re Co.CO.W.L. in liquidazione *	0	10	(10)
EURL AIM France*	16	13	3
Forte dei Marmi S.A.*	6	2	4
Manzoni 65 S.r.l. *	0	108	(108)
Mercurio S.r.l. *	0	110	(110)
Nova Re S.p.A.	78	0	78
Rho Immobiliare S.r.l. *	1	0	1
Totale	2.413	2.063	350

* Aedes Agency S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedes Project S.r.l., Aedes International Management S.A., AIM Mena Re Co.CO.W.L. in liquidazione, EURL AIM France, Aedes Uk Limited in liquidazione e Forte dei Marmi S.A. tramite Aedes Investissement ora Aedes International S.A., Agorà S.r.l. tramite Aedes Servizi S.p.A., Manzoni 65 S.r.l. e Rho Immobiliare S.r.l. tramite Aedes Trading S.r.l. e Mercurio S.r.l. fusa per incorporazione in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

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. si riferiscono principalmente al trasferimento del reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

La variazione più significativa registrata nei confronti di Aedes Servizi S.r.l. è imputabile all'attuale stato di crisi di liquidità che ha coinvolto il Gruppo.

I crediti verso Aedes Uk Limited in liquidazione e AIM Mena Re Co.CO.W.L. in liquidazione rispettivamente dell'importo di 84 migliaia di Euro e di 19 migliaia di Euro sono esposti al netto di un fondo svalutazione rispettivamente dell'importo di 76 migliaia di Euro e di 19 migliaia di Euro.

Crediti verso collegate

<i>Collegata</i>	31/12/2008	31/12/2007	Delta
Adriano 81 S.p.A.	5	15	(10)
Mariner S.r.l.	5	0	5
Porto San Rocco S.r.l.*	219	1.114	(895)
Totale	229	1.129	(900)

* Porto San Rocco S.r.l. è collegata indirettamente tramite Aedes Trading S.r.l.

Tale voce è prevalentemente originata dal pagamento parziale in nome e per conto della società collegata Porto San Rocco S.r.l. di una rata di mutuo.

Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2008	31/12/2007
Anticipi a fornitori	105	76
Altri	580	698
Crediti verso altri correnti	<u>685</u>	<u>774</u>

I crediti verso altri comprendono principalmente il residuo credito nei confronti di Venusia S.r.l. per 595 migliaia di Euro.

Crediti tributari

	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso Erario per IVA	0	1.708
Crediti verso Erario per imposte	0	2.720
Crediti tributari correnti	<u>0</u>	<u>4.428</u>

Il saldo era costituito dal credito per imposte IRES, IRAP e IVA che nell'esercizio in corso risultano essere a debito e sono compresi nella voce debiti per imposte correnti (nota 18).

Ratei e risconti attivi

	31/12/2008	31/12/2007
Risconti gestione immobiliare	0	6
Risconti per fidejussioni	59	0
Altri risconti	250	253
Ratei e risconti attivi correnti	<u>309</u>	<u>259</u>

I risconti attivi sono costituiti principalmente da premi assicurativi pagati anticipatamente, ma di competenza del 2009.

Nota 10. Strumenti derivati:

	31/12/2008		31/12/2007	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swaps – fair value hedges	0	0	0	0
Quota non corrente	0	0	0	0
Interest-rate swaps – fair value hedges	0	0	157	0
Quota corrente	0	0	157	0
Totale	0	0	157	0

I contratti derivati in essere all'1/1/2008 sono scaduti in giugno e settembre 2008.

Nota 11. Disponibilità liquide: 12.902 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Denaro e valori in cassa	10	13
Depositi bancari e postali	3.873	3.611
Conti correnti vincolati	9.019	9.118
Totale	12.902	12.742

Le disponibilità liquide presentano un decremento di 160 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2007. 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: 58.990 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili / (perdite) a nuovo	Risultato del periodo	Totale
			Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straordinaria			
1-gen-07	26.253	(28.624)	276.066	5.279	60.347	15.714	29.370	384.405
Destinazione risultato 2006					5.670		(5.670)	0
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
31-dic-07	26.460	(36.305)	279.481	5.279	66.017	19.084	7.056	367.072
Destinazione risultato 2007				13	7.043		(7.056)	0
Stock option						(83)		(83)
Azioni proprie in portafoglio		(138)						(138)
Risultato dell'esercizio							(307.861)	(307.861)
31-dic-08	26.460	(36.443)	279.481	5.292	73.060	19.001	(307.861)	58.990

Per le principali informazioni riguardanti i piani di *stock option* si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione al paragrafo sulla *Corporate Governance*.

Capitale sociale: 26.460 migliaia di Euro

	Numero di azioni	Valore azioni ordinarie (euro/1000)	Valore azioni proprie (euro/1000)	Valore totale
Valori al 1.01.2007	100.972.571	26.253	(28.624)	(2.371)
Valori al 31.12.2007	101.769.237	26.460	(36.305)	(9.845)
Valori al 1.01.2008	101.769.237	26.460	(36.305)	(9.845)
Valori al 31.12.2008	101.769.237	26.460	(36.443)	(9.983)

Il capitale sociale è costituito da n. 101.769.237 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro cadauna.

La variazione della voce riserva straordinaria e della riserva legale sono riferibili alla destinazione del risultato d'esercizio 2007 deliberato in Assemblea in data 30 aprile 2008.

La variazione della voce "Utili (Perdite) a nuovo", si riferisce al costo figurativo dell'esercizio dei piani di *stock option*, assegnati ai dipendenti ed 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.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2008 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Gruppo Aedes
Bilancio d'Esercizio
31 dicembre 2008

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	26.460				
Azioni proprie	(36.443)				
Riserve di capitale:					
Riserva da sovrapprezzo azioni	279.481	A,B,C	279.481		
Riserve di utili:					
Riserva legale	5.292	B	-		
Riserva straordinaria	73.060	A,B,C	73.060		
Utili portati a nuovo	19.001	A,B,C	19.001		
Totale	366.851		371.542		
Quota non distribuibile (1)			49.854		
Residua quota distribuibile			321.688		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

(1) Parte non distribuibile per effetto: della riserva per azioni proprie (36.443 migliaia di Euro), e della parte destinata a copertura dei costi per stock option (13.411 migliaia di Euro).

N.B. I dividendi distribuiti nei 3 esercizi precedenti sono pari a 40.895 migliaia di Euro prelevati dall'utile di periodo

Nota 13. Debiti verso banche e altri finanziatori: 426.413 migliaia di Euro

La situazione finanziaria della società presenta criticità legate all'elevato livello di indebitamento e al completo utilizzo delle linee di credito. Come indicato in precedenza nei "Principi di valutazione e principi contabili di riferimento", alla data del 31 dicembre 2008 non sono state rispettate scadenze con il sistema bancario per 193 milioni di Euro, facenti parte di finanziamenti corporate chirografari di 190 milioni di Euro scadenti entro il 31 dicembre 2008. Anche diverse rate di mutui non sono state saldate al 31 dicembre 2008. Il mancato rispetto di tali scadenze ha comportato il decadimento del beneficio del termine, pertanto circa 40 milioni di Euro sono stati riclassificati dai debiti verso banche con scadenza oltre i 12 mesi ai debiti con scadenza entro 12 mesi.

La situazione di crisi di liquidità della società e del Gruppo ha avuto conseguenze anche su alcune JV e sulle società collegate, la cui fonte di rimborso delle rate di debito in scadenza era il finanziamento da parte dei soci. Nel caso della JV REIF 4, il mancato rimborso di una rata su un finanziamento concesso da Società Generale ha indotto quest'ultima a escutere la fideiussione concessa da Aedes S.p.A. per l'importo originario di 29.000 migliaia di Euro. Aedes S.p.A. ha provveduto a escutere a sua volta la controgaranzia concessa da Cordea, partner della JV per 14.500 migliaia di Euro. Nel presente bilancio, alla voce debiti verso banche entro 12 mesi è incluso il debito verso Società Generale per 26.693 migliaia di Euro, (di cui 25.000 migliaia di Euro in linea capitale e 1.693 migliaia di Euro per interessi maturati e spese) con contropartita un credito finanziario di pari importo verso REIF4 S.ar.l. contabilizzato nelle attività non correnti (nota 7).

Si ritiene che il credito verso REIF4 S.ar.l. sia interamente esigibile secondo tempistiche coerenti con i piani di sviluppo delle sottostanti iniziative immobiliari.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2008	31/12/2007
Non correnti		
Obbligazioni	0	0
Mutui ipotecari	18.925	19.551
Finanziamenti in c/c	0	119.136
	18.925	138.687
Correnti		
Obbligazioni	0	12.249
Debiti verso altri finanziatori	41.922	0
Mutui ipotecari	1.604	622
Finanziamenti in c/c	363.962	200.174
	407.488	213.045
Totale debiti verso banche e altri finanziatori	426.413	351.732

	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Valori al 31.12.2008						
Totale debiti verso banche	342.361	5.051	18.154	2.581	16.344	384.491
	342.361	5.051	18.154	2.581	16.344	384.491
Valori al 31.12.2008						
Totale debiti verso altri finanziatori	41.922	0	0	0	0	41.922
	41.922	0	0	0	0	41.922

Obbligazioni

Il debito per il prestito obbligazionario è stato rimborsato alla sua scadenza fissata per il 31 marzo 2008.

Debiti verso altri finanziatori

Tale voce è costituita per 6.166 migliaia di Euro dal debito residuo verso Nova Re Holding S.r.l. relativo all'acquisizione del 87,087% di Nova Re S.p.A., comprensivo di interessi di mora per 66 migliaia di Euro. In forza dell'atto costitutivo di pegno su azioni sottoscritto in data 4 giugno 2008 Aedes S.p.A. ha costituito in pegno n. 2.025.089 azioni (su un totale di n. 13.500.000) rappresentative del capitale sociale della società controllata Nova Re S.p.A. a favore di Nova re Holding S.r.l. a garanzia del corretto e puntuale adempimento del suddetto debito finanziario.

In forza della garanzia del 22.12.2005 rilasciata da Aedes S.p.A. a favore di Fiat Partecipazioni S.p.A. per le obbligazioni assunte nei confronti di quest'ultima da Aedilia Cinque S.r.l., Fiat Partecipazioni S.p.A. ha ottenuto dal Tribunale di Milano il decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo per la somma di 11.000 migliaia di Euro oltre interessi e spese. Avverso l'indicato decreto, Aedes S.p.A. ha avviato un giudizio di opposizione.

Contestualmente, sulla base dell'indicato decreto esecutivo, in data 24 e 26 settembre 2008 Fiat Partecipazioni S.p.A. ha fatto eseguire contro Aedes S.p.A. pignoramento ex art. 2471 c.c. delle quote dalla stessa possedute nelle seguenti società: Aedes Project S.r.l., Dixia S.r.l., Ariosto S.r.l., Mariner S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Sviluppo

2 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Iupiter S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Realty Partners S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Aedes Servizi S.p.A., Milano Est S.p.A.

In data 29.9.2008, Aedes S.p.A. ha presentato al Presidente del Tribunale di Milano istanza per la sospensione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto, istanza che non ha tuttavia trovato accoglimento.

A seguito delle predette iniziative esecutive intraprese da Fiat Partecipazioni S.p.A. contro Aedes S.p.A., la società ha provveduto ad includere nel presente bilancio alla voce debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi il debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A. per 11.497 migliaia di Euro (di cui 11.000 migliaia di Euro in linea capitale e 497 migliaia di Euro per interessi maturati e spese) con contropartita un credito finanziario di pari importo verso la controllata Aedilia Cinque S.r.l., contabilizzato nelle attività non correnti (nota 7) e successivamente svalutato interamente.

Sempre nel caso della controllata Aedilia Cinque S.r.l., il mancato rimborso di una rata su un finanziamento concesso da Victoria Italy Property GmbH ha indotto quest'ultima a escutere in data 7 luglio 2008 la fideiussione concessa da Aedes S.p.A. il 18 luglio 2006 per l'importo originario di 23.000 migliaia di Euro. Nel presente bilancio, alla voce debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi è incluso il debito verso Victoria Italy Property GmbH per 24.259 migliaia di Euro, (di cui 23.000 migliaia di Euro in linea capitale e 1.259 migliaia di Euro per interessi maturati) con contropartita un credito finanziario di pari importo verso la controllata Aedilia Cinque S.r.l., contabilizzato nelle attività non correnti (nota 7) e successivamente parzialmente svalutato.

Debiti verso banche

L'incremento di complessivi 44.652 migliaia di Euro dei finanziamenti in c/c è dovuto per 26.693 migliaia di Euro al debito verso Società Generale sopra descritto e per 17.959 a nuovi finanziamenti accesi (in particolare il finanziamento chirografo della Banca Popolare di Sondrio ammontante al 31.12.08 a 26.034 migliaia di Euro), al netto di alcune rate rimborsate.

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:

Gruppo Aedes
Bilancio d'Esercizio
31 dicembre 2008

Immobile	Importo originario	Debito a Breve Termine	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Banca	Garanzie	Garanzie Rilasciate	Covenants	Rispetto Covenant	Negative Pledge
Gallarate-Roma Miri-Senago	196.254	217	970	1.187	30/06/2016	BAV-Comit	Garantito Ipoteca	Ipoteca su immobili per Euro 392.507	NO	-	NO
Milano - Bastioni di Porta Nuova,21	21.000	1.387	17.955	19.342	31/03/2014	Eurohypo	Garantito Ipoteca	Ipoteca su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI	NO
Totale mutui	217.254	1.604	18.925	20.529							
Immobile	Importo originario	Debito a Breve Termine	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Banca	Garanzie	Garanzie Rilasciate	Covenants	Rispetto Covenant	Negative Pledge
	5.000	5.026		5.026	revoca	Banca Toscana	Non Garantito		NO	-	NO
	2.000	2.065		2.065	revoca	Cariparma	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000	4.790		4.790	revoca	Banca Popolare di Cremona	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000	5.174		5.174	revoca	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
	90.000	66.570		66.570	31/12/2009	Calyon	Non Garantito		PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	NO	NO
	92.000	24.167		24.167	31/12/2008	BNL	Non Garantito		PFN/PN<=2,5;	SI	NO
	73.000	69.029		69.029	22/06/2010	Banca Popolare di Vicenza	Non Garantito		PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	NO	NO
	9.000	5.776		5.776	31/05/2008	Natixis	Non Garantito		NO	-	NO
	25.000	26.297		26.297	19/07/2010	Natixis	Non Garantito		PFN/PN<=2; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00	NO	NO
	7.000	7.294		7.294	30/06/2012	Banca Toscana	Non Garantito		NO	-	NO
	7.500	7.826		7.826	01/08/2012	Banca Toscana	Non Garantito		NO	-	NO
	5.000	3.128		3.128	28/11/2009	Banca Agricola Mantovana	Non Garantito		NO	-	NO
	15.000	15.772		15.772	revoca	Bipop Carire	Non Garantito		NO	-	NO
	6.042	5.919		5.919	30/06/2012	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000	10.748		10.748	revoca	Banca Popolare di Lodi	Non Garantito		NO	-	NO
	20.000	20.640		20.640	26/06/2008	Banca Popolare di Verona e Novara	Non Garantito		NO	-	NO
	2.500	2.542		2.542	revoca	Banca Interbancare	Non Garantito		NO	-	NO
	3.500	3.107		3.107	revoca	Banca Popolare di Carate Brianza	Non Garantito		NO	-	NO
	25.082	26.034		26.034	revoca	Banca Popolare di Sondrio	Non Garantito		NO	-	NO
	2.582	2.727		2.727	revoca	Banca Popolare Commercio Industria	Non Garantito		NO	-	NO
	4.150	4.269		4.269	revoca	Banca di Roma	Non Garantito		NO	-	NO
	10.000	10.421		10.421	revoca	Banca Antonveneta	Non Garantito		NO	-	NO
	7.400	7.736		7.736	revoca	Banca Agricola Mantovana	Altre Garanzie	Pegno Azioni Proprie	LTV<=85%	NO	NO
	103	103		103	revoca	Banca Intesa S. Paolo	Non Garantito		NO	-	NO
	109	109		109	revoca	Meliorbanca	Non Garantito		NO	-	NO
	28.000	26.693		26.693		Societe Generale	Altre Garanzie	29 ML - Fidejussione Quota Capitale (Controgarantita per il 50%)		-	
Totale finanziamenti	464.968	363.962	0	363.962							

Alcuni finanziamenti prevedono l'obbligo di rispettare *covenants* come da prassi di mercato ("Loan To Value" e "Debt Service Coverage Ratio"). Alla data del bilancio per taluni finanziamenti, tali *covenants* risultano non rispettati. In tal caso, con riferimento ai finanziamenti che prevedono per la banca il diritto di richiedere il pagamento anticipato del debito, l'intero importo del finanziamento è stato classificato tra le passività correnti.

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

	31/12/2008		31/12/2007	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Finanziamenti in c/c	363.962	363.962	319.310	310.859
Mutui ipotecari	20.529	20.466	20.173	20.057
Prestito obbligazionario			12.249	12.477
Debiti verso altri finanziatori	41.922	41.922		
Totale	426.413	426.350	351.732	343.393

La valutazione dei finanziamenti a tasso fisso è stata effettuata sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva *swap* di mercato quotata aumentata dello spread di credito di Aedes S.p.A.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati al tasso d'interesse Euribor la stima del fair value 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 2008 e 31 dicembre 2007.

Nel caso dei mutui a tasso fisso, 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. In particolare, per la valutazione al 31 dicembre 2008 è stato calcolato come media ponderata degli *spread* applicati sui finanziamenti sottoscritti dalla società nel corso dell'esercizio 2008.

La ripartizione per tasso d'interesse dei debiti verso banche e altri finanziatori è riportata nella seguente tabella:

Debiti Finanziari ripartiti per tasso d'interesse	
< 5,50%	329.349
> 5,5% <6,5%	55.492
> 6,5%	41.572
TOTALE	426.413

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 32.

Nota 14. Debiti per imposte differite: 6.405 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	0	0
	0	0
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	6.405	13.911
	6.405	13.911

Il Fondo Imposte differite è dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2008			30/12/2007		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
Imposte anticipate:						
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	0	27,50%	0	(8.290)	27,50%	(2.280)
Svalutazioni azioni proprie	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Fondi per rischi ed oneri	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Svalutazioni di crediti	(3.149)	27,50%	(866)	(3.071)	27,50%	(845)
Amministratori	(965)	27,50%	(265)	(4)	27,50%	(1)
Interessi attivi riclassificati dividendi	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Altre residuali	(608)	31,40%	(191)	(1.529)	31,40%	(480)
Totale	(4.722)		(1.322)	(12.894)		(3.606)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	10.305	31,40%	3.236	10.261	31,40%	3.222
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	14.302	31,40%	4.491	45.187	31,40%	14.189
Altre residuali	0	27,50%	0	386	27,50%	106
Totale	24.607		7.727	55.834		17.517
						-
Imposte differite (anticipate) nette	19.885		6.405	42.940		13.911
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente						
Netto			6.405			13.911

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.244/2006) le aliquote Ires e Irap in vigore a partire dal 1° gennaio 2008 sono rispettivamente del 27,5% e del 3,9%.

Il fondo imposte differite si è decrementato nel corso dell'esercizio di 9.790 migliaia di Euro a seguito di variazioni che hanno implicato un'imputazione economica (di cui 206 migliaia di Euro sono una variazione economica positiva che riguarda l'esercizio 2007). In particolare le imposte differite relative alla rateizzazione delle plusvalenze si decrementano di 9.698 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.

Diversamente i crediti per imposte anticipate pari a 1.322 migliaia di Euro si sono principalmente decrementati per il totale rilascio delle imposte anticipate (pari a 2.280 migliaia di Euro) accantonate negli anni precedenti a fronte delle svalutazioni delle partecipazioni in imprese controllate e collegate.

Nota 15. Debiti per trattamento di fine rapporto dipendenti: 377 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Debiti per TFR		
TFR	377	590
	<u>377</u>	<u>590</u>
Accantonamento a conto economico per:		
TFR italiano	267	341
adeguamento IAS 19	22	(54)
TFR IAS	<u>289</u>	<u>287</u>

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 291 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:

Saldo al 01.01.2007	460
Quota maturata e stanziata a conto economico	287
Indennità liquidate	(157)
Saldo al 31.12.2007	<u>590</u>
Quota maturata e stanziata a conto economico	289
Indennità liquidate	(386)
Trasferimenti	(98)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(18)
Saldo al 31.12.2008	<u>377</u>

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007, suddivisi per categorie, sono i seguenti:

<i>Qualifica</i>	31/12/2008	31/12/2007
<i>Dirigenti</i>	9	10
<i>Impiegati</i>	17	28
<i>Totale</i>	26	38

<i>Qualifica</i>	31/12/2008	2007
<i>Dirigenti</i>	10,4	9,7
<i>Impiegati</i>	22,5	26,3
<i>Operai</i>	0	0,0
<i>Portieri</i>	0	0,0
<i>Totale</i>	32,9	36,0

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 38 unità a n. 26 unità.

I trasferimenti ad altre società hanno riguardato:

n. 6 impiegati (di cui n. 4 ad Aedes Servizi S.p.A. e n. 2 ad Aedes Project S.r.l.) e n. 2 dirigenti (di cui n. 1 ad Aedes Servizi S.p.A. e n. 1 ad Aedes Value Added SGR S.p.A).

I trasferimenti da altre società del Gruppo (Agorà S.r.l.) hanno riguardato n. 1 impiegato.

I dipendenti cessati sono stati n. 8, di cui n. 2 dirigenti e gli assunti n. 3, di cui n. 2 dirigenti. E' stato inoltre nominato 1 nuovo dirigente.

Nota 16. Fondi rischi e oneri: 7.361 migliaia di Euro

	Saldo al			Saldo al
	31.12.2007	Incrementi	Decrementi	31.12.2008
Fondo rischi su partecipazioni	1.432	3.425	(1.432)	3.425
Fondo oneri contrattuali	3.635	0	0	3.635
Fondo rischi contrattuali	0	0	0	0
Fondo rischi di natura fiscale	1.571	0	(1.571)	0
Fondo oneri futuri	1	300	0	301
	6.639	3.725	(3.003)	7.361

Analisi del totale fondi rischi e oneri:	31/12/2008	31/12/2007
– non correnti	7.361	6.639
– correnti	0	0
	7.361	6.639

Il Fondo rischi è prevalentemente composto da:

- 3.425 migliaia di Euro per accantonamenti a fronte delle obbligazioni contrattuali che la società si dovrà assumere per conto delle società controllate Aedilia Quattro S.r.l. per 258 migliaia di Euro e Milano Est S.p.A. per 3.167 migliaia di Euro;
- 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; 300 migliaia di Euro per accantonamento di oneri a fronte di contenziosi in essere tramite la controllata estera Aedes Investissement ora Aedes International SA.

Il decremento di 3.003 migliaia di Euro è costituito:

- per 1.432 migliaia di Euro dalla riclassifica delle quote di svalutazione delle partecipazioni in Trixia S.r.l. nel costo della partecipazione iscritto all'attivo;
- Per 1.571 migliaia di Euro dall'utilizzo del fondo in seguito al pagamento delle imposte comprensive di sanzioni e interessi, relative ad un accertamento fiscale sull'anno d'imposta 2003. L'importo totale pagato relativo all'accertamento è stato di 2.350 migliaia di Euro, i restanti 779 migliaia di Euro sono conteggiati nell'apposita sezione del conto economico.

Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti: 20.040 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	8.136	18.036
Debiti verso imprese collegate	1.914	1.129
	10.050	19.165
Correnti		
	31/12/2008	31/12/2007
Acconti	0	5.000
Debiti verso fornitori	6.304	3.541
Debiti rappresentati da titoli di credito	487	0
Debiti verso imprese controllate	1.605	678
Debiti verso imprese collegate	8	0
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	201	239
Altri debiti	1.385	1.362
Ratei e risconti passivi	0	3
	9.990	10.823
Totale debiti commerciali e altri debiti	20.040	29.988

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

Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2008				Valori al 31/12/2007		
	entro l'esercizio		oltre l'esercizio	Totale	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale
	Commerciali	Altri	Finanziari		Commerciali	Finanziari	
Aedes Agency S.r.l. *	11	0	1.823	1.834	13	0	13
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	0	271	0	271	0	0	0
Aedes Financial Services S.r.l. *	0	0	2.986	2.986	0	2.804	2.804
Aedes Luxembourg S.A.	0	0	0	0	3	0	3
Aedes Project S.r.l.	48	45	1	94	144	0	144
Aedes Servizi S.p.A.	1.059	71	0	1.130	481	0	481
Aedes Trading S.r.l.	0	0	141	141	0	3.853	3.853
Aedes Value Added SGR S.p.A.	0	22	25	47	0	9	9
Aedilia Development S.r.l.	0	0	3	3	0	2	2
Aedilia Dieci S.r.l.	0	0	5	5	0	11	11
Aedilia Housing S.r.l.	0	0	0	0	0	5.305	5.305
Aedilia Nove S.r.l. *	0	0	3	3	0	2	2
Aedilia Quattro S.r.l.	0	0	12	12	0	9	9
Aedilia Sette S.r.l.	0	0	0	0	0	2	2
Aedilia Sviluppo Due S.r.l.	0	0	1	1	0	1	1
Aedilia Sviluppo Uno S.r.l.	0	0	1	1	0	0	0
Aedilia Undici S.r.l. *	0	0	7	7	0	0	0
Agorà S.r.l.*	0	0	0	0	37	0	37
Ariosto S.r.l.	0	2	830	832	0	2.605	2.605
Dixia S.r.l.	0	0	17	17	0	298	298
Golf Tolcinasco S.r.l. *	0	0	8	8	0	192	192
Immobiliare Sporting Mi3 S.p.A.*	0	0	61	61	0	79	79
Iupiter S.r.l.	0	0	2.201	2.201	0	2.059	2.059
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.	0	0	3	3	0	2	2
Milano Est S.p.A.	0	0	0	0	0	382	382
Multitalia S.p.A. *	0	0	8	8	0	0	0
Nova Re S.p.A.	71	0	0	71	0	0	0
Poliangolo S.r.l.	0	0	0	0	0	419	419
Rho Immobiliare S.r.l. *	0	0	0	0	0	2	2
San Babila Cinque S.r.l. *	5	0	0	5	0	0	0
Totale	1.194	411	8.136	9.741	678	18.036	18.714

* Immobiliare Sporting Mi3 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., Multitalia S.p.A. tramite Aedilia Sviluppo Uno S.r.l., San Babila Cinque S.r.l. tramite Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.e Aedilia Nove S.r.l., Aedilia Undici 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 1.059 migliaia di Euro riguarda prevalentemente il riaddebito di servizi amministrativi, di *asset management*, di servizi generali e di EDP del periodo giugno/dicembre 2008.

Per quanto riguarda Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. il debito si riferisce al trasferimento del reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

I debiti finanziari, pari a 8.136 migliaia di Euro, sono rappresentati da finanziamenti infragruppo regolati nella forma del conto corrente di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento del saldo IVA e delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

La significativa diminuzione rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2007 è essenzialmente imputabile all'effetto della fusione per incorporazione delle società Aedilia Sette S.r.l., Astra V S.r.l., Poliangolo S.r.l. e Aedilia Housing S.r.l. nella controllata Aedes Trading S.r.l.

I debiti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e, di fatto, sono tutti destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Debiti verso collegate

<i>Collegata</i>	Valori al 31/12/2008			Valori al 31/12/2007
	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale	oltre l'esercizio
	Commerci ali	Finanziari		Finanziari
Aedilia Due S.r.l. *	8	0	8	0
Curzon Capital Partners Dante S.ar.l.	0	444	444	0
Mariner S.r.l.	0	0	0	125
Trixia S.r.l.	0	1.470	1.470	1.000
Neptunia S.p.A.	0	0	0	4
Totale	8	1.914	1.922	1.129

* Aedilia Due S.r.l. è collegata indirettamente tramite Aedes Investissement ora Aedes International S.A.

Sono prevalentemente costituiti per 444 migliaia di Euro dal debito finanziario verso Curzon Capital Partners Dante S.ar.l., comprensivo degli interessi maturati al tasso del 3% annuo e per 1.470 migliaia di Euro dal debito verso Trixia S.r.l., che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito la perdita di esercizio.

Acconti

Il decremento di 5.000 migliaia di Euro riguarda la cessione fatta nel luglio 2008 alla controllata Aedes Investissement ora Aedes International S.A. della caparra incassata nel dicembre 2007 da Active Capital Securities Holding S.A. per la prevista vendita del 50% della partecipazione in Aedes Luxembourg S.A. Sulla caparra sono maturati nel corso del 2008 interessi per 200 migliaia di Euro e spese per 100 migliaia di Euro, conteggiati nell'apposita sezione del conto economico.

Altri debiti

Gli altri debiti ammontano a 1.385 migliaia di Euro e risultano così composti:

	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso altri non correnti	0	0
	31/12/2008	31/12/2007
Caparre confirmatorie	0	0
Premi, permessi, 13 ^a e ferie maturate da dipendenti	157	999
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	0	5
Altri debiti	1.228	358
Debiti verso altri correnti	1.385	1.362
Totale altri debiti	1.385	1.362

I premi, permessi, 13^a e ferie maturati dai dipendenti ammontano a 157 migliaia di Euro.

Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti verso dipendenti per note spese ed altre voci minori per 129 migliaia di Euro e da debiti per emolumenti verso gli amministratori e i componenti del Collegio sindacale per 1.099 migliaia di Euro (di cui 36 migliaia di Euro verso gli amministratori della controllata Aedes Value Added SGR S.p.A.) Quest'ultima voce nel 2007 ammontava a 100 migliaia di Euro.

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 6.304 migliaia di Euro (3.541 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) è costituito per 2.567 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 3.737 migliaia di Euro da fatture da ricevere. Il superamento dell'attuale stato di crisi di liquidità è condizione necessaria al fine di adempiere con normalità gli obblighi della società nei confronti dei dipendenti, controparti di natura commerciale e controparti finanziarie.

Debiti rappresentati da titoli di credito

Nei mesi di novembre e dicembre 2008 sono stati sottoscritti con alcuni fornitori strategici accordi per il riscadenziamento del debito in base ai quali la società ha emesso pagherò cambiari per complessive 487 migliaia di Euro con scadenza a sei mesi a saldo e stralcio senza aggravio di interessi e spese.

Ratei e risconti passivi

	31/12/2008	31/12/2007
Ratei e risconti passivi non correnti	0	0
	31/12/2008	31/12/2007
Risconti gestione immobiliare	0	0
Altri risconti	0	3
Ratei e risconti passivi correnti	0	3

Nota 18. Debiti per imposte correnti: 2.159 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso Erario per IVA	556	0
Debiti verso Erario per imposte correnti	1.603	514
Totale	2.159	514

La voce debiti per imposte correnti passa da 514 migliaia di Euro dell'esercizio precedente a 2.159 migliaia di Euro del 31 dicembre 2008. Il saldo è costituito dal debito IVA per 556 migliaia di Euro, dal debito per imposte IRES per 2.126 migliaia di Euro, al netto del credito per imposte IRAP per 738 migliaia di Euro, ritenute su debiti di lavoro dipendente per 210 migliaia di Euro e da ritenute su debiti di lavoro autonomo per 5 migliaia di Euro.

Nell'esercizio precedente il saldo tra acconti versati e imposte dovute risultava a credito e conseguentemente iscritto nella voce crediti tributari (nota 9).

CONTO ECONOMICO

Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4.664 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	2.271	2.478
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	2.270	8.301
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	72	204
Prestazioni di servizi	51	35
Totale	4.664	11.018

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 2.064 migliaia di Euro.

Le vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante fanno riferimento alla cessione di alcune unità immobiliari di proprietà site in Prato e in Milano, come meglio descritto nella nota 8.

I proventi netti da cessione immobili iscritti nell'attivo immobilizzato si riferiscono alla plusvalenza netta realizzata con la cessione della proprietà superficiale dell'immobile sito in Milano, P.za Maggi, come descritto nella nota 1.

La voce prestazioni di servizi riguarda il riaddebito di servizi legali, societari, di controllo interno e di comunicazione a società del Gruppo.

Nota 20. Altri ricavi: 6.814 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	40	18
Altri proventi	1.230	16.344
Dividendi	5.544	16.622
Totale	6.814	32.984

I dividendi, pari a 5.544 migliaia di Euro, sono relativi per 3.415 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da Ariosto S.r.l., per 1.619 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da Aedes Servizi S.p.A. e per 510 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da CCP Dante S.ar.l.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

	31/12/2008	31/12/2007
Proventi da altre alienazioni	2	1
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	231	15.529
Proventi vari	997	814
Totale	1.230	16.344

Le plusvalenze da alienazioni partecipazioni sono costituite per 225 migliaia di Euro dalla plusvalenza realizzata a seguito della cessione del 100% di Aedilia Attività Commerciali

S.r.l. e per 6 migliaia di Euro dalla plusvalenza sulla cessione del 16% di AedilMap S.r.l. e di AedilVen S.r.l.

I proventi vari si riferiscono prevalentemente per 259 migliaia di Euro al recupero di spese sostenute per conto delle società controllate, per 350 migliaia di Euro all'incentivo fatturato alla collegata Curzon Capital Dante S.ar.l. come da accordo quadro del 30/09/2003 per la vendita degli immobili di proprietà delle controllate della stessa società estera al miglior prezzo di mercato e per 377 migliaia di Euro al riaddebito di costi del personale ad altre società del Gruppo.

Nota 21. Variazione delle rimanenze: 1.220 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	0	0
Costo del venduto	(1.220)	(7.629)
Svalutazione/(Ripresa di valore) delle rimanenze	0	0
Totale	(1.220)	(7.629)

La voce ammonta a 1.220 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: 13.163 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Costi per acquisto materie prime e altri beni	74	102
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	171	254
Costi per servizi	12.918	16.507
Totale	13.163	16.863

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

	31/12/2008	31/12/2007
Altri costi generali	61	54
Costi di gestione immobiliare	13	48
Sub totale a) Costi per materie prime	74	102
Pulizia immobili	0	5
Manutenzione	114	122
Assicurazioni	1	15
Spese Condominiali	9	60
Altri	47	52
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	171	254
Provvigioni su vendite (c)	13	190
Emolumenti Amministratori	2.603	4.407
Emolumenti Collegio Sindacale	117	109
Prestazioni professionali	6.770	6.304
Commissioni e spese bancarie	195	420
Spese viaggio	374	1.275
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	758	1.290
Energia	241	195
Spese pubblicità	439	783
Diversi	808	943
Sub totale d) Spese generali	12.305	15.726
Oneri per affitti	144	180
Canoni di leasing	456	411
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	600	591
Totale	13.163	16.863

Costi relativi a immobili di proprietà

Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla cessione di gran parte del patrimonio immobiliare.

Spese Generali

Relativamente alle Spese generali, si evidenzia che il decremento della voce emolumenti agli amministratori è dovuto al decremento del costo figurativo per *stock option* a favore dell'Amministratore Delegato, pari a 1.588 migliaia di Euro e a minori costi per 216 migliaia di Euro.

Nella voce "Prestazioni professionali" 1.103 migliaia di Euro riguardano le attività di consulenza relative alla ristrutturazione aziendale.

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 e si è decrementata rispetto al 2007, così come le spese viaggio, nell'ottica del contenimento dei costi.

I costi per pubblicità, che mostrano un decremento di 344 migliaia di Euro, sono relativi a partecipazioni alle fiere del settore, quali all'Expo Italia Real Estate a Rho-Milano e al MAPIC a Cannes, oltre agli spazi pubblicitari su riviste specializzate del settore.

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 259 migliaia di Euro, oltre ai costi per assicurazioni diverse per 280 migliaia di Euro, ai costi per vigilanza e reception uffici per 202 migliaia di Euro e ad altri minori.

Costi per il godimento di beni di terzi

Gli oneri per affitti ammontano a 144 migliaia di Euro e sono relativi prevalentemente alla locazione degli uffici di Roma, rescissa dalla società in data 31.12.2008.

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione ai dipendenti per 144 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 312 migliaia di Euro.

Nota 23. Costo del personale: 3.801 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Salari e stipendi	3.486	4.770
Oneri sociali	1.137	1.264
Trattamento di fine rapporto	291	289
Altri costi del personale	(30)	35
Stock options	(1.083)	795
Totale	3.801	7.153

I costi per il personale evidenziano un decremento di 3.352 migliaia di Euro, riconducibile principalmente al decremento dell'organico, come meglio descritto nella nota 15, ed all'effetto positivo della valutazione dei costi figurativi relativi ai piani di *stock option* in essere a favore dei *key manager* per 1.083 migliaia di Euro (795 migliaia di Euro il costo nel 2007).

Nota 24. Altri costi operativi: 10.275 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Ici	50	71
Oneri societari generali	463	1.598
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	141	174
Altri oneri	9.333	885
Oneri diversi	288	218
Totale	10.275	2.946

La voce "Altri oneri" mostra un incremento di 8.448 migliaia di Euro, ascrivibile alla penalità contrattuale dell'importo di 9.000 migliaia di Euro relativa alla caparra versata nel marzo 2007 ad Aligrup S.p.A. per l'acquisto di un centro commerciale in Sicilia e trattenuta dal promittente cedente. La situazione di difficoltà economica insieme alla restrizione del mercato del credito e le difficoltà finanziarie del Gruppo Aedes non hanno permesso di reperire i finanziamenti bancari per la chiusura dell'operazione, pertanto la caparra a suo

tempo versata è stata trattenuta in via definitiva dalle controparti. Aedes S.p.A. ha intrapreso tutte le possibili azioni per la tutela dei propri crediti e dei propri diritti.

La voce "Oneri societari generali", mostra un decremento di 1.135 migliaia di Euro e si compone di sponsorizzazioni (decrementate di 130 migliaia di Euro rispetto al 2007) per 349 migliaia di Euro, quali Telecom Italia Open di Golf, contributi associativi per 45 migliaia di Euro, abbonamenti per 41 migliaia di Euro, e altre voci per 28 migliaia di Euro (si rileva un decremento di 427 migliaia di Euro delle spese di rappresentanza rispetto al 2007 e di 529 migliaia di Euro delle perdite su crediti commerciali rispetto al 2007)).

La voce "Altri oneri" riguarda soprattutto costi indeducibili per 100 migliaia di Euro e l'accantonamento delle sanzioni previste per il mancato versamento dell'acconto IRES per 64 migliaia di Euro. Il decremento di 652 migliaia di Euro è dovuto principalmente a minori liberalità per 344 migliaia di Euro e a minori altri costi indeducibili per 284 migliaia di Euro.

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri diversi"

Oneri diversi	31/12/2008	31/12/2007
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	41	108
Minusvalenze da altre alienazioni	234	57
Oneri gestione immobiliare	0	33
Altri minori	13	20
Totale	288	218

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono costituite dalla cessione del 100% di Aedes Development S.A. e Aedes Trading S.A., mentre le minusvalenze da altre alienazioni si riferiscono principalmente per 227 migliaia di Euro alla vendita di un quadro ad un prezzo di 650 migliaia di Euro oltre IVA.

Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti: 89.969 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	6	4
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
fabbricati	191	189
impianti generici	550	475
impianti specifici	0	239
altri beni	297	274
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	88.521	2
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	104	110
Accantonamenti per rischi	300	(1.748)
Totale	89.969	(455)

La voce "Altre svalutazioni delle immobilizzazioni" comprende la svalutazione per 546 migliaia di Euro di opere d'arte iscritte tra le altre immobilizzazioni materiali, al fine di adeguare il valore di carico a quello di mercato, in seguito a perizie affidate ad esperti indipendenti. E' riferita, inoltre alla svalutazione dei crediti finanziari non correnti verso le società controllate Aedes Investissement ora Aedes International S.A. per 64.983 migliaia di Euro e Aedilia Cinque S.r.l. per 18.112 migliaia di Euro e dei crediti finanziari non correnti

verso le società collegate Induxia S.r.l. per 3.032 migliaia di Euro, Mariner S.r.l per 1.607 migliaia di Euro e Trixia S.r.l. per 241 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

La voce "Accantonamento per rischi" è riferita per 300 migliaia di Euro all'accantonamento di oneri a fronte di contenziosi in essere tramite la controllata estera Aedes Investissement ora Aedes International SA.

La svalutazione dei crediti commerciali è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

Nota 26. Proventi e (Oneri Finanziari): 6.172 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	95	356
Interessi su finanziamenti a collegate	2.242	3.250
Interessi su finanziamenti a controllate	30.845	22.426
Altri interessi attivi	169	310
Totale proventi	33.351	26.342
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	5.457	1.364
Interessi su finanziamenti bancari	19.809	16.302
Interessi su finanziamenti non bancari	0	0
Interessi su finanziamenti da controllate	484	195
Interessi su finanziamenti da collegate	7	59
Interessi su depositi cauzionali inquilini	0	(116)
Valutazione al mercato di strumenti derivati	157	(4.529)
Interessi passivi su altri debiti	1.265	514
Totale oneri	27.179	13.789
Totale proventi/ (oneri) finanziari netti	6.172	12.553

Nella voce "Proventi" è da rilevare la crescita degli interessi attivi per i maggiori finanziamenti concessi alle società controllate e collegate.

Nel caso della controllata Aedilia Cinque S.r.l., il mancato rimborso di una rata su un finanziamento concesso da Victoria Italy Property GmbH ha indotto quest'ultima a escutere in data 7 luglio 2008 la fideiussione concessa da Aedes S.p.A. il 18 luglio 2006 per l'importo originario di 23.000 migliaia di Euro. Nel presente bilancio, alla voce interessi su finanziamenti a controllate è incluso l'accantonamento degli interessi attivi per 847 migliaia di Euro verso Aedilia Cinque S.r.l., maturati dal 7 luglio al 31 dicembre 2008 sul debito finanziario nei confronti di Victoria Italy Property GmbH, con contropartita l'accantonamento di interessi passivi di pari importo verso Victoria Italy Property GmbH, contabilizzato negli interessi passivi su altri debiti.

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'effetto negativo della valutazione al *fair value* dei derivati è stato 157 migliaia di Euro (4.686 migliaia di Euro di variazione negativa rispetto al 2007).

L'incremento degli oneri finanziari, al netto dell'effetto dei derivati, di 8.704 migliaia di Euro è imputabile prevalentemente al maggior indebitamento finanziario netto e agli interessi di mora accantonati per il mancato rispetto delle scadenze con il sistema bancario e verso gli altri finanziatori.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente agli interessi passivi sul prestito obbligazionario per 147 migliaia di Euro, agli interessi passivi per 200 migliaia di Euro maturati sulla caparra incassata nel dicembre 2007 da Active Capital Securities Holding S.A. per la prevista vendita del 50% della partecipazione in Aedes Luxembourg S.A. e ceduta nel luglio 2008 alla controllata Aedes Investissement ora Aedes International S.A., agli interessi passivi per 847 migliaia di Euro maturati sul debito finanziario residuo verso Victoria Italy Property GmbH, sopra descritto e agli interessi passivi per 66 migliaia di Euro, maturati sul debito finanziario residuo verso Nova Re Holding S.r.l., relativo all'acquisizione del 87,087% di Nova Re S.p.A.

Nota 27. Proventi (oneri) da partecipazioni: (213.057) migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Svalutazioni		
di partecipazioni in società collegate e altre	19.453	4.469
di partecipazioni in società controllate	193.604	18.916
Totale oneri da partecipazioni	213.057	23.385

La voce è relativa alle svalutazioni delle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Aedes Investissement ora Aedes International S.A.: 20.685 migliaia di Euro;
- Aedes Project S.r.l.: 5.802 migliaia di Euro;
- Aedes Trading S.r.l.: 80.669 migliaia di Euro;
- Aedes Value Added S.G.R.p.A.: 850 migliaia di Euro;
- Aedilia Cinque S.r.l.: 23.138 migliaia di Euro;
- Aedilia Quattro S.r.l.: 567 migliaia di Euro;
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: 35.528 migliaia di Euro;
- Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.: 15 migliaia di Euro;
- Iupiter S.r.l.: 601 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: 13.356 migliaia di Euro;
- Milano Est S.r.l.: 12.393 migliaia di Euro;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Induxia S.r.l.: 2.648 migliaia di Euro;
- Trixia S.r.l.: 6.102 migliaia di Euro;
- Mariner S.r.l.: 9.494 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l.: 1.209 migliaia di Euro.

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

Nota 28. Imposte sul reddito dell'esercizio: 5.974 migliaia di Euro

	31/12/2008	31/12/2007
Imposte correnti	(1.532)	(7.925)
Imposte (differite)/ anticipate	7.506	15.947
Totale	5.974	8.022

Descrizione	31/12/2008	31/12/2007
Imposte correnti:		
IRES	(4.055)	(11.646)
IRAP	(509)	(1.003)
(Oneri)/Proventi da consolidato fiscale	3.370	4.697
(Oneri)/Proventi da trasparenza fiscale		27
Imposte IAS esercizi precedenti	(2.824)	
Imposte (differite)/anticipate	9.992	13.096
Imposte (diff.)/ant. (aliquote Finanziaria 2008)	0	2.851
	5.974	8.022

Per quanto riguarda le imposte (differite)/anticipate si rimanda a quanto già commentato nella voce "Debiti per imposte differite" (nota 14).

Le imposte correnti pari a 1.532 migliaia di Euro si riferiscono per 509 migliaia di Euro ad Irap e per 685 migliaia di Euro ad Ires della società relative al 2008; sono inoltre comprensive di 779 migliaia di Euro per imposte, sanzioni e interessi, relative ad un accertamento fiscale sull'anno d'imposta 2003 e di conguagli Ires/Irap dell'esercizio 2007 per (441) migliaia di Euro.

A causa del risultato ante imposte negativo dell'esercizio in corso, pari a 313.835 migliaia di Euro, a fronte del quale, comunque, corrisponde un reddito imponibile di 14.749 migliaia di Euro, il prospetto di riconciliazione del *tax rate* è stato compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento ed in diminuzione dell'aliquota Ires effettiva, rispetto a quella ordinaria.

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.

	31/12/2008		31/12/2007	
	Imponibile	Ires	Imponibile	Ires
Risultato ante imposte	(313.835)	(86.305)	(966)	(319)
Rateizzazione Plusvalenze	30.885	8.493	36.629	12.087
Svalutazione Partecipazioni Controllate	193.604	53.241	18.916	6.242
Svalutazione Partecipazioni Collegate	19.453	5.350	4.469	1.475
Svalutazione Crediti Finanziamenti v/ Controllate	83.095	22.851	0	0
Svalutazione Crediti Finanziamenti v/ Collegate	4.880	1.342	0	0
Interessi attivi riclassificati dividendi	387	106	(7.707)	(2.543)
Stock option	(83)	(23)	3.384	1.117
Compenso amministratori	961	264	(1.888)	(623)
Trattamento Fine Rapporto Ias	21	6	(3.807)	(1.256)
Differenze Immobili (fiscale)	136	37	0	0
Plusvalenze esenti	0	0	(1.186)	(391)
Costi indeducibili netti	225	62	1.721	568
Plusvalenze (minusvalenze) immobiliari	0	0	(268)	(89)
Dividendi ed altri proventi esclusi	(5.280)	(1.452)	(15.812)	(5.218)
Trasparenza fiscale	0	0	4.179	1.379
Fondo rischi	300	83	(2.374)	(783)
Totale	14.749	4.055	35.290	11.646

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 8.493 migliaia di Euro rispetto ai 12.087 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

Le altre variazioni sono principalmente dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto pari a 58.591 migliaia di Euro, alla svalutazione dei crediti finanziari verso società controllate e collegate per 24.193 migliaia di Euro e ai proventi da partecipazioni esclusi dal reddito imponibile per un importo pari al loro 95% e che ha generato un effetto positivo di 1.452 migliaia di Euro.

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., oltre alle attività volte alla ristrutturazione finanziaria del Gruppo Aedes, con la nomina di un Advisor finanziario e di un Advisor legale.

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 2008 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: 309.303 migliaia di Euro

	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Canoni di Leasing a scadere	118	151
Fideiussioni rilasciate dalla Società	304.939	335.189
Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società	51	51
Garanzie su beni di proprietà della Società	3.400	19.285
Impegni verso terzi	795	59.375
Totale	309.303	414.051

Canoni di Leasing a scadere

La società ha impegni per complessivi 118 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:

- 25.949 migliaia di Euro, oltre IVA, la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes Trading 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;
- 28.253 migliaia di Euro, oltre IVA, 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, oltre IVA, 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, oltre IVA, 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;
- 406 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Reif 1 S.ar.l. a favore di Eurohypo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 3.000 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 Società Generale 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;
- 11.463 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes Trading S.r.l. a favore di ING BANK a garanzia del mutuo concesso;
- 7.371 migliaia di Euro e 2.808 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle controllate Forte dei Marmi S.A. e Ariosto S.r.l.

- a favore di Calyon a garanzia del finanziamento 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;
 - 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;
 - 164 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedilia Quattro S.r.l. a favore di Natixis a garanzia del finanziamento concesso;
 - 12.283 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Wilton 18 S.A. a favore di Gruppo RBS a garanzia del finanziamento concesso;
 - 30.000 migliaia di US\$ pari a 21.556 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedes US R.E.llc a favore di Aareal Bank AG a garanzia del finanziamento concesso;
 - si segnala, inoltre che Aedes è rimasta coobbligata in relazione al mutuo accollato dalla collegata Porto San Rocco S.r.l. a favore di BNL e Intesa Sanpaolo S.p.A. per complessivi 14.693 migliaia di Euro. Aedes S.p.A. ha ricevuto dal socio della JV, Operae S.p.A. idonea controgaranzia fino ad un importo massimo di 10.000 migliaia di Euro.

Per quanto riguarda la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mercurio S.r.l. a favore di un pool di società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Napoli, Centro Commerciale S. Paolo dell'importo di 12.288 migliaia di Euro al 31.12.2007, si segnala che il suddetto leasing è stato integralmente estinto mediante anticipato riscatto dell'immobile in data 12 dicembre 2008 e che Aedes S.p.A. è ancora in attesa di ricevere dalla capofila del leasing la restituzione dell'originale della garanzia prestata nell'interesse della collegata.

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 3.400 migliaia di Euro e riguarda i pegni concessi a favore di istituti di credito sulle quote possedute nelle società: Turati Immobiliare S.r.l., Ariosto S.r.l. e Curzon Capital Partners Dante S.ar.l.

Impegni verso terzi

La voce ammonta a 795 migliaia di Euro e riguarda 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.

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 2008 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 377.422 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.

(importi in migliaia di euro)

Voce	31 dic. 2008	31 dic. 2007
Strumenti finanziari derivati	0	157
Crediti finanziari	359.057	553.038
Crediti commerciali e altri crediti	5.463	9.456
Disponibilità liquide	12.902	12.742
Totale	377.422	575.393

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.

Per un maggior dettaglio delle misure che la società intende adottare per far fronte alla situazione di crisi finanziaria in essere alla data di redazione del bilancio si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

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 2008.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza.

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* impliciti. 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 2008 e al 31 dicembre 2007, ipotizzando condizioni di mercato ordinarie.

31 dicembre 2008	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
Valori espressi in migliaia di euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(20.529)	(24.767)	-	(1.210)	(505)	(733)	(1.308)	(4.436)	(16.575)
Prestiti obbligazionari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività per leasing finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti in conto corrente	(363.962)	(364.392)	(364.392)	-	-	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	(41.922)	(41.922)	(41.922)	-	-	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(426.413)	(431.081)	(406.314)	(1.210)	(505)	(733)	(1.308)	(4.436)	(16.575)

31 dicembre 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
Valori espressi in migliaia di euro									
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(20.173)	(26.772)	-	(414)	(501)	(889)	(1.694)	(5.021)	(18.253)
Prestiti obbligazionari	(12.249)	(12.664)	(270)	(12.394)	-	-	-	-	-
Passività per leasing finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti in conto corrente	(319.309)	(350.623)	(87.881)	(27.639)	(57.729)	(59.604)	(84.157)	(33.613)	-
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	157	160	-	75	69	16	-	-	-
Totale	(351.574)	(389.899)	(88.151)	(40.372)	(58.161)	(60.477)	(85.851)	(38.634)	(18.253)

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 ad un tasso variabile di mercato, espongono la società ad 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 utilizzabili 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 IAS39 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 2008 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 2007 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.

Come riportato nella seguente tabella, alla chiusura del bilancio 2008, non erano in essere posizioni sensibili a tale rischio.

Valori in migliaia di euro	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
31 Dicembre 2008				
Strumenti finanziari a Tasso Variabile	0	0	0	0
Interest Rate Swap	0	0	0	0
Cap, Collar	0	0	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	0	0	0	0
31 Dicembre 2007				
Strumenti finanziari a Tasso Variabile	0	0	0	0
Interest Rate Swap	45	(46)	0	0
Cap, Collar	44	(30)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	89	(76)	0	0

Valori in migliaia di euro	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 Dicembre 2008				
Strumenti finanziari a Tasso Variabile	0	0	0	0
Interest Rate Swap	0	0	0	0
Cap, Collar	0	0	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	0	0	0	0
31 Dicembre 2007				
Strumenti finanziari a Tasso Variabile	0	0	0	0
Interest Rate Swap	23	(23)	0	0
Cap, Collar	22	(20)	0	0
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	45	(43)	0	0

Si riporta nel seguito l'analisi di sensibilità alla data di bilancio dei *cash flow*, che si manifesteranno durante l'esercizio 2009, con i dati di confronto per l'esercizio precedente, rispetto a spostamenti paralleli della curva dei tassi quotata per il 31 dicembre 2008.

Valori in migliaia di euro	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei cash flow (1 anno)				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(140)	141	(1.388)	1.399
Strumenti finanziari derivati	0	0	93	(79)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(140)	141	(1.295)	1.320
Valori in migliaia di euro	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei cash flow (1 anno)				
Finanziamenti a Tasso Variabile	(70)	71	(695)	698
Strumenti finanziari derivati	0	0	47	(47)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(70)	71	(648)	651

4.7 Allegato 1 – Rapporti con parte correlate

(In migliaia di Euro)

Controparte	Creditì immobilizzati	Creditì correnti	Debiti immobilizzati	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Dividendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Altri costi operativi	Interessi passivi
Adriano 81 S.p.A.	16.117	5	0	0	15	0	0	0	0	0	0
Aedes Agency S.r.l. *	669	402	1.823	11	105	284	0	0	(11)	0	(69)
Aedes Bipienne Real Estate SGR S.p.A.*	0	7	0	271	191	8	0	0	0	0	0
Aedes Financial Services S.r.l.	0	0	2.986	0	0	0	0	0	0	0	(182)
Aedes International Management SA	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Aedes Investissement ora Aedes International S.A.	145.261	240	0	0	0	58	0	11.736	0	0	0
Aedes Luxembourg S.A.	0	0	0	0	0	0	0	1.875	0	0	0
Aedes Project S.r.l.*	2.588	497	1	93	407	9	0	171	(80)	0	0
Aedes Servizi S.p.A. *	5.525	865	0	1.130	1.097	67	1.619	157	(1.124)	(262)	0
Aedes Trading S.r.l.*	108.406	1	141	0	0	4	0	11.325	0	0	0
Aedes UK Limited in liquidazione	0	8	0	0	0	82	0	0	0	0	0
Aedes Value Added SGR S.p.A.*	0	9	25	22	25	0	0	0	0	0	0
Aedilia Attività Commerciali S.r.l.*	0	0	0	0	73	0	0	0	0	0	0
Aedilia Cinque S.r.l. *	17.644	0	0	0	0	0	0	2.492	0	0	0
Aedilia Development S.r.l.*	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Aedilia Dieci S.r.l. *	418	0	5	0	0	0	0	27	0	0	0
Aedilia Due S.r.l.	0	0	0	8	0	0	0	0	(8)	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.611	0	0	0	0	0	0	78	0	0	0
Aedilia Nove S.r.l. *	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Aedilia Quattro S.r.l.*	0	0	12	0	0	0	0	7	0	0	0
Aedilia Sviluppo Due S.r.l. *	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Aedilia Sviluppo Uno S.r.l.*	0	248	1	0	0	0	0	2.357	0	0	0
Aedilia Undici S.r.l. *	289	0	7	0	0	0	0	10	0	0	0
Agorà S.r.l. *	0	35	0	0	202	14	0	0	(400)	0	0
AIM Mena Re Co.CO.W.L. in liquidazione	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0
Ariosto S.r.l.*	0	0	830	2	0	0	3.415	0	0	0	(97)
Curzon Capital Dante Sar.l.	0	0	444	0	0	350	509	0	0	0	(6)
Diaz Immobiliare S.r.l.	(2)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dixia S.r.l. *	2.639	0	17	0	0	0	0	151	0	0	0
EURL AIM France	0	16	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Forte dei Marmi SA	0	6	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l. *	23	0	8	0	0	0	0	4	0	0	(2)
Immobiliare Prizia S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	81	0	0	0
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A. *	0	0	61	0	0	0	0	0	0	0	(4)
Induxia S.r.l.	2.905	0	0	0	0	0	0	381	0	0	0
Iupiter S.r.l. *	708	0	2.201	0	0	0	0	0	0	0	(130)
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. *	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Mariner S.r.l.	1.770	5	0	0	0	0	0	266	0	0	0
Milano Est S.p.A. *	0	0	0	0	0	0	0	517	0	0	0
Multitalia S.p.A. *	0	0	8	0	0	0	0	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	657	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nova Re S.p.A. *	0	78	0	71	0	13	0	0	(59)	0	0
Porto San Rocco S.r.l.	0	219	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reif 4 S.ar.l.	26.693	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. *	440	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.*	459	0	0	0	0	0	0	16	0	0	0
San Babila Cinque S.r.l.	0	0	0	5	0	0	0	0	(4)	0	0
Sviluppo Comparto Due S.r.l. *	103	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	20.751	0	1.470	0	0	0	0	1.282	0	0	0
Turati Immobiliare S.r.l.	2.363	0	0	0	0	0	0	154	0	0	0
Totale controllate e collegate	359.037	2.642	10.050	1.613	2.115	900	5.543	33.087	(1.686)	(262)	(490)
Studio Bisozzi	0	0	0	274	0	0	0	0	(192)	0	0
Studio D'Urso Munari Gatti	0	0	0	675	0	0	0	0	(466)	0	0
Segre Massimo	0	0	0	179	0	0	0	0	(149)	0	0
Segre S.r.l.	0	0	0	47	0	0	0	0	(39)	0	0
Totale complessivo	359.037	2.642	10.050	2.788	2.115	900	5.543	33.087	(2.532)	(262)	(490)

(*) 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.

4.8 Allegato 2: compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci ed ai Direttori Generali(*)
(In migliaia di Euro)

SOGGETTO COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI		
		DURATA DELLA CARICA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA		EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	ALTRI COMPENSI
Alfio Noto	Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	195		
Carlo Garavaglia (1)(2)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	97		40
Massimo Segre (3)	Amministratore	12/06/2008	01/01/2008	12/06/2008	9		159
Luca Castelli (4)	Amministratore Delegato	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	686		180
Carlo Castelli (5)	Amministratore con deleghe	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	150		420
Mazzotta Roberto	Amministratore	20/10/2008	01/01/2008	20/10/2008	23		
Jean Louis Roidot	Amministratore	13/02/2008	01/01/2008	13/02/2008	4		
Enrico Maria Antonelli	Amministratore	19/09/2008	01/01/2008	19/09/2008	14		
Alberto Carletti	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	20		
Emilio Ettore Gnech (1)(6)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	36		17
Pio Scarsi (7)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	46		15
Carlo d'Urso (8)	Amministratore	11/08/2008	01/01/2008	11/08/2008	27		
Michele Preda	Amministratore	06/03/2008	01/01/2008	06/03/2008	6		
Lambros Anagnostopoulos	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	20		
Tommaso Cartone	Vice Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	14/05/2008	31/12/2008	168		
Domenico Bellomi	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	31/10/2008	31/12/2008	3		
Fabrizio Redaelli	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	14/05/2008	31/12/2008	28		
Franca Bellini	Membro del Comitato di Vigilanza	13/11/2008	01/01/2008	13/11/2008	11		
Luciano Soldi	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	15		
Antonella Ciocca	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	15		
Ezio Anghileri	Direttore Generale	31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	661	auto aziendale	
Angelo Fornasari (9)	Presidente Collegio Sindacale	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	49		30
Mario Magenes (10)	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	30		23
Silvio Necchi (11)	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	31		41

(*) 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 192 migliaia di Euro.
2. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Vice presidente in Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. e Consigliere in Aedes Investissement ora Aedes International S.A.
3. 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 159 migliaia di Euro e si riferiscono all'attività: di consulenza e assistenza dell'ufficio societario, per 52 migliaia di Euro, di ipotesi di scissione di Aedes S.p.A. con conferimento in Nova Re S.p.A. per 52 migliaia di Euro, di adeguamento dello Statuto Sociale e del Codice di Autodisciplina per 42 migliaia di Euro e di comunicazioni alla Consob per 3 migliaia di Euro, oltre agli emolumenti maturati per la carica di consigliere in Nova Re S.p.A.
4. 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 in Actea S.r.l. (correlata indirettamente tramite Aedes Trading S.r.l.), di Vice presidente con deleghe in Aedes Trading S.r.l. e di Consigliere nelle società Aedes Investissement S.A. ora Aedes International S.A., e Neptunia S.p.A.
5. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes Investissement S.A. ora Aedes International S.A., di Presidente e Amministratore Delegato 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 in liquidazione (correlata indirettamente tramite Aedes Investissement S.A.).
6. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente in Golf Tolcinasco S.r.l. (correlata indirettamente tramite Dixia S.r.l.) e Consigliere in Aedes Value Added SGR S.p.A.
7. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.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 466 migliaia di Euro.
9. Gli altri compensi si riferiscono all'emolumento maturato per la carica di Presidente del Collegio Sindacale in Aedes Servizi S.p.A.
10. Gli altri compensi si riferiscono all'emolumento maturato per la carica di sindaco in Aedes Servizi S.p.A.
11. Gli altri compensi si riferiscono all'emolumento maturato per la carica di sindaco in Aedes Servizi S.p.A., in Aedes Value Added SGR S.p.A. e in Nova Re S.p.A.

4.9: 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 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

(migliaia di Euro)

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	148
Altri servizi	Rete Reconta Ernst & Young S.p.A. (1)	15
Totale		163

(1) Attività connesse all'ipotesi di aumento del capitale sociale.

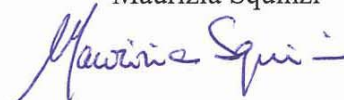
4.10 Attestazione sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

1. I sottoscritti Luca Castelli in qualità di Amministratore Delegato e Maurizia Squinzi in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso del 2008.
2. Si attesta, inoltre, che
 - a. il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è redatto in conformità ai principi IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005 e, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - b. la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società e del Gruppo, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 26 marzo 2009

L'Amministratore Delegato
Luca Castelli

Il Dirigente Preposto
Maurizia Squinzi



4.11 Relazione della società di revisione

4.12 Relazione del Collegio Sindacale

