



1337
d'ordine

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

Regnardo Luca, Notaio
Vittorio Biancamano, III.



AEDES

**Progetto di Bilancio
al 31 dicembre 2012**

107° esercizio

REGISTRATO A GENOVA LI

VOL. 311 N. 167 ESATTORE



IL RIBES...
2006.75

INDICE

1.1 CARICHE SOCIALI.....	4
1.3 PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO E DELLA CAPOGRUPPO.....	5
1.4 ANDAMENTO DEL TITOLO	6
1.5 ANDAMENTO DEL WARRANT.....	6
1.6 NET ASSET VALUE.....	7
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE	11
2.1 NOTE DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DEL GRUPPO AEDES	11
2.2 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO.....	12
2.3 CONSIDERAZIONI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE	13
2.4 SINTESI DEI RISULTATI CONSOLIDATI	14
2.5 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI	22
2.6 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI NEL DOCUMENTO	22
2.7 PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE E VERIFICHE FISCALI	23
2.8 EVENTI DI RILIEVO DEL PERIODO.....	27
2.9 ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	28
2.10 IL MODELLO DI BUSINESS DEL GRUPPO.....	32
2.11 RAPPORTI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO E LE ENTITÀ CORRELATE	38
2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA	39
2.13 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO	39
2.14 CORPORATE GOVERNANCE	39
2.15 ADEMPIMENTI AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001	41
2.16 TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI (D. Lgs. 30 GIUGNO 2003, N. 196)	43
2.17 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO.....	43
2.18 RAPPORTI CON INVESTITORI ISTITUZIONALI E AZIONISTI.....	44
2.19 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	45
2.20 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	46
2.21 ADEGUAMENTO ALL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI	47
2.22 FACOLTÀ DI DEROGARE (OPT-OUT) ALL'OBBLIGO DI PUBBLICARE UN DOCUMENTO INFORMATIVO IN IPOTESI DI OPERAZIONI SIGNIFICATIVE	48
2.23 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO.....	48
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES	49
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	49
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	50
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	50
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	51
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	52
3.6 PREMessa	53
3.7 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO.....	55
3.8 CRITERI DI VALUTAZIONE	56
3.9 AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	66
3.10 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO	67
3.11 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE	94
3.12 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	99
3.13 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO	100
3.14 ALLEGATO 4 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	102

3.15 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	103
4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO	105
4.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE–FINANZIARIA	105
4.2 CONTO ECONOMICO.....	106
4.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	106
4.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO	106
4.5 RENDICONTO FINANZIARIO	107
4.6 OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI.....	108
4.7 PRINCIPI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO	109
4.8 NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO	121
4.9 ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTE CORRELATE	162
4.10 ALLEGATO 2 - INFORMAZIONI AI SENSI DELL’ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB.....	163
4.11 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL’ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	164
4.12 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	165
4.13 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	167

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione		Indipendente	Comitato Esecutivo	Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate	Comitato per la Remunerazione e le Nomine	Organismo di Vigilanza
Pio Giovanni Scarsi	Presidente	● ⁽¹⁾	●			
Giuseppe Roveda	Amministratore Delegato		●			
Antonella Amenduni Gresele	Consigliere					
Domenico Bellomi	Consigliere		●			
Benedetto Ceglie	Consigliere		●			●
Antonino De Silvestri	Consigliere	● ^{(1) (2)}		●	●	
Paolo Ingrassia	Consigliere		●			
Achille Mucci	Consigliere	● ^{(1) (2)}				
Annapaola Negri-Clementi	Consigliere				●	
Sonia Persegona	Consigliere	● ^{(1) (2)}		●		
Luca Savino	Consigliere	● ^{(1) (2)}		●	●	●

⁽¹⁾ Indipendente ai sensi del D.Lgs. 58/98

⁽²⁾ Indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina

Collegio Sindacale	
Pierluigi Di Paolo	Presidente
Antonio Ferraioli	Sindaco Effettivo
Marino Marrazza	Sindaco Effettivo
Stefano Ciccioriccio	Sindaco Supplente
Alfredo Paparo	Sindaco Supplente
Giorgio Pellati	Sindaco Supplente

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

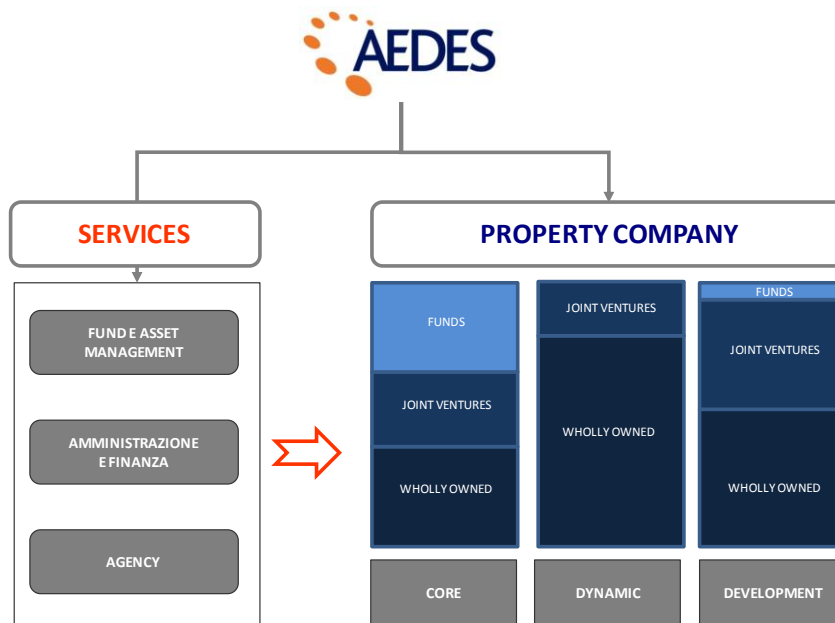
1.2 Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2012

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

Il Gruppo Aedes, è attivo nella selezione e valorizzazione del proprio portafoglio immobiliare a lungo termine distribuito nei segmenti **core**, **development** e **dynamic**, da realizzare tramite la progressiva cessione di *asset* non strategici e la concentrazione sul mercato italiano in iniziative ad elevato

potenziale di rendimento, direttamente e attraverso partecipazioni in fondi immobiliari o accordi di *joint ventures*.

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



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

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

Nella seguente tabella si riportano, in migliaia di Euro, i principali dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati al 31 dicembre 2012 comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Tabella 1: Dati di sintesi del bilancio consolidato

	31/12/2012	31/12/2011
Ricavi lordi	37.385	76.137
Risultato operativo	(230.847)	(24.898)
Risultato netto	(249.938)	(39.901)
Patrimonio netto	37.262	289.460
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(434.020)	(515.555)
Numero dipendenti medio	71	99

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

	31/12/2012	31/12/2011
Ricavi lordi	24.521	13.467
Risultato operativo	(250.321)	(30.534)
Risultato netto	(252.256)	(22.912)
Patrimonio netto	61.559	314.819
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(198.337)	(186.214)
Numero dipendenti medio	47	48

1.4 Andamento del titolo

Prezzo al 28 dicembre 2012: € 0,0574
 Prezzo al 30 dicembre 2011: € 0,0611
 Variazione annua: - 6%

Prezzo Massimo: € 0,1350 (27 marzo 2012)
 Prezzo Minimo: € 0,0552 (13 dicembre 2012)
 Prezzo Medio: € 0,0801

Capitalizzazione di borsa al 28 dicembre 2012: 56,9 milioni di Euro
 (Fonte Bloomberg)

Il valore dell'azione nell'esercizio 2012 ha registrato una leggera riduzione, pur avendo nel corso del primo trimestre dell'anno manifestato un picco crescente. L'andamento è risultato in generale sostanzialmente correlato a quello di alcuni altri importanti operatori immobiliari.



In dettaglio, il titolo ha mostrato nel primo trimestre dell'anno un andamento positivo, raggiungendo il massimo dell'anno verso la fine del mese di marzo, in linea con altri operatori e con l'indice di mercato. Successivamente l'azione Aedes ha subito una correzione al ribasso che, nell'ultima parte dell'anno, ha ricondotto il corso azionario a valori simili a quelli di partenza.

Nel primo trimestre del 2013 l'azione Aedes ha proseguito in un trend discendente, in maniera decisamente più marcata rispetto ai competitors e all'indice di mercato, anche in considerazione, come meglio descritto nel seguito della presente relazione, della considerevole riduzione dei valori di libro del patrimonio immobiliare, a seguito dei risultati delle valutazioni al 31 dicembre 2012 da parte degli esperti indipendenti incaricati dalla Società.

1.5 Andamento del warrant

Prezzo al 28 dicembre 2012: € 0,0062
 Prezzo al 30 dicembre 2011: € 0,0089
 Variazione: -30%

Prezzo Massimo: € 0,0219 (20 febbraio 2012)
 Prezzo Minimo: € 0,0053 (13 dicembre 2012)
 Prezzo Medio: € 0,0101

Nel corso dell'anno, il prezzo del *warrant* ha mostrato un andamento negativo, accentuando l'andamento del titolo sottostante in considerazione dell'avvicinarsi della naturale scadenza del *warrant* stesso, a fronte della permanenza in condizione *out of the money* rispetto allo *strike price*.



Al 31 dicembre 2012 ne risultano già esercitati n. 813.320 e pertanto alla stessa data n. 576.212.272 risultano ancora in circolazione. I possessori del *warrant* hanno diritto a ricevere una azione di nuova emissione, ad un prezzo unitario di Euro 0,26, per ciascun *warrant* esercitato.

1.6 Net Asset Value

Per la redazione del Bilancio al 31 dicembre 2012, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield, primario esperto indipendente a effettuare perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Già gli esiti preliminari di tali valutazioni mostravano una significativa riduzione del valore di mercato del patrimonio, anche in considerazione della perdurante situazione di grave recessione economica e di marcata crisi del settore immobiliare, e, pertanto, si è ritenuto opportuno conferire mandato ad altro primario esperto (CBRE) ai fini di una ulteriore valutazione indipendente di taluni principali cespiti immobiliari del Gruppo.

Al termine di tale processo, analizzati i contenuti del rapporto predisposto dall'esperto indipendente, Cushman & Wakefield, nonché gli esiti delle ulteriori perizie dell'altro esperto *medio tempore* nominato, considerato che gli esiti dell'ulteriore valutazione sono risultati nell'insieme in linea con le valutazioni già effettuate dal primo esperto indipendente, la Società ha adottato le perizie redatte dal primo esperto, anche tenuto conto del maggior tempo da questi avuto a disposizione per l'espletamento dell'incarico.

Il calcolo del *Net Asset Value* (NAV) al 31 dicembre 2012 è stato pertanto desunto, principalmente, dalle valutazioni effettuate da Cushman & Wakefield sul portafoglio immobiliare del Gruppo Aedes.

Nell'effettuare le valutazioni Cushman & Wakefield e il secondo esperto indipendente, così come REAG quale perito incaricato negli anni precedenti, si sono attenuti a metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo tuttavia all'utilizzo di criteri valutativi differenti a seconda della tipologia dell'*asset* analizzato. Gli stessi si riducono sostanzialmente ai seguenti:

- metodo comparativo: tale approccio si basa per l'appunto sulla comparazione diretta degli *asset* da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.
- metodo dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*): questo metodo presuppone la determinazione dei redditi netti futuri (ricavi prodotti dal canone depurati dai costi di ogni natura), che contemplino anche eventuali periodi di sfritto in corrispondenza della rilocazione e la vendita finale ad un valore ottenuto capitalizzando canoni di mercato con tassi di capitalizzazione (*Exit Cap Rate*) che tengano in debito conto le caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto di mercato. Da tale valore finale di uscita vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti così determinati,

attualizzati (ad un tasso che terrà in conto il rischio connesso con lo specifico investimento immobiliare) e sommati algebricamente, forniscono il valore lordo della proprietà, da cui, scorporati i costi impliciti di compravendita, si ottiene il Valore di Mercato.

- metodo della trasformazione (o residuale): tale approccio, utilizzato per aree da sviluppare o proprietà suscettibili di ristrutturazione, consiste nella stima del Valore di Mercato dell'asset attraverso la determinazione della differenza tra il valore di mercato del bene 'trasformato' e tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione (costi diretti ed indiretti, costi professionali, imprevisti, *agency fees* ed oneri finanziari) al netto del profitto che un normale operatore del mercato potrebbe attendersi come remunerazione del rischio connesso con l'operazione di trasformazione e vendita (o messa a reddito).

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

In modo del tutto analogo viene definito il canone di mercato, strettamente correlato e spesso alla base della determinazione del Valore di Mercato stesso.

Il Valore di Mercato attribuito agli immobili facenti parte del patrimonio del Gruppo ha risentito naturalmente, come di seguito meglio specificato, del negativo contesto macroeconomico.

E' noto che in una fase di andamento debole dell'economia mondiale e di perdurante flessione nella zona Euro (2° e 3° trimestre del 2012 con segno negativo), l'Italia ha proseguito nella sua fase recessiva con un PIL in calo di circa 2 punti percentuali nell'anno. Varie fonti, da Banca d'Italia al Fondo Monetario Internazionale, concordano nel prevedere un ulteriore calo, seppur più contenuto anche nel 2013. Vari fattori ovviamente hanno concorso e concorrono a tale scenario, dalla situazione politico economica globale e locale, alle misure di *austerità* implementate per rispettare gli obiettivi di Bilancio statali – che hanno tra l'altro visto un inasprimento della pressione fiscale sul comparto immobiliare attraverso l'introduzione dell'IMU – , fino al sempre più difficile accesso al credito per imprese e privati cittadini.

La difficile situazione macroeconomica si riflette direttamente sul mercato immobiliare italiano che ha registrato nel 2012 diminuzioni consistenti in tutti i comparti tanto in termini di volumi scambiati, quanto in relazione ai prezzi di riferimento. Tale situazione non può che riflettersi sulle stime che esperti Indipendenti sono chiamati a fare in relazione al valore di mercato di asset immobiliari, inteso secondo la corretta definizione sopra riportata.

Gli scostamenti rilevati rispetto alle valutazioni dell'anno precedente sono pertanto da ricondurre ad una serie di fattori, il cui effetto combinato ha prodotto in alcuni casi variazioni rilevanti.

Un fattore che si è manifestato con decisa gravità, è il quadro di generale pessimismo sull'evoluzione economico generale e settoriale. Per ciò che riguarda il comparto residenziale è evidente che le prospettive circa l'andamento del mercato del lavoro, con la diffusa precarietà occupazionale e gli alti tassi di disoccupazione giovanile, aggravate dal difficile accesso al credito sono di per sé fattori sufficienti a spiegare assunzioni restrittive sul numero di transazioni, cui spesso nemmeno un intervento sui valori consente di porre rimedio. Tale discorso vale tanto per il mercato della "prima casa", quanto per quello della sostituzione o della "seconda casa".

Per ciò che riguarda il mercato non residenziale il divario tra domanda ed offerta si è ulteriormente ampliato; la diminuzione delle operazioni è stata ancora più marcata e caratterizzata dalla sostanziale assenza sul nostro mercato degli investitori stranieri, scoraggiati dalla non chiara situazione politico economica e da una fiscalità oltremodo penalizzante.

Sul fronte delle locazioni, nel settore terziario direzionale in particolare, si sono dovute registrare numerose richieste di riduzione canoni e/o una diminuzione di spazi occupati a fronte di processi di ristrutturazione interna o della decisione di multinazionali di ridurre o eliminare la propria presenza in Italia. In questo scenario va inquadrata anche la *Spending Review* impostata dal Governo relativa

agli *asset* locati alla Pubblica Amministrazione.

Di tutti questi fattori e del generalizzato crollo di fiducia nelle aspettative, i valutatori hanno dovuto tenere conto nelle proprie analisi che, nella quasi totalità dei casi, si basano sui metodi dei Flussi di Cassa Attualizzati o della Trasformazione (residuale), in cui hanno un effetto determinante le previsioni sull'andamento delle operazioni immobiliari nei prossimi anni, e quindi la quota di ottimismo/pessimismo presente nel mercato.

Sugli *asset* del portafoglio *Long Term (Office o Retail)*, in relazione all'evoluzione dei canoni all'interno del periodo di osservazione, Cushman & Wakefield ha pertanto fatto assunzioni più conservative, rispetto a quanto fatto negli anni precedenti, sui canoni di mercato ipotizzando che, qualora questi non siano in linea con i valori attuali, un adeguamento in qualche modo interverrà, sicuramente in corrispondenza di scadenze intermedie, *break option* o della rilocazione dell'*asset*. In quest'ultima ipotesi di *reletting* non ha potuto non prendere in considerazione periodi di affitto oltre a incentivi vari (*free rent, step rent, etc*) in linea con le attuali tendenze, certamente più penalizzanti che nel passato.

Ragionando in termini di rendimento sugli investimenti, gli investitori hanno adottato un approccio cosiddetto "*see and wait*" valutando con sempre maggiore cautela il rischio connesso con lo specifico investimento immobiliare ed aumentando conseguentemente le aspettative di profitto. In termini valutativi aumento della redditività attesa e *repricing* del profilo di rischio si traducono in un aumento dei tassi (di capitalizzazione e di attualizzazione) e in una conseguente contrazione dei Valori di Mercato.

Per quanto riguarda le operazioni di sviluppo (aree o *asset* sui quali si prevedono interventi di riqualificazione o trasformazione) l'approccio prudente dei potenziali investitori è del tutto analogo e si traduce in un aumento del profitto atteso e in una diversa valutazione dei tempi di assorbimento del prodotto trasformato o di nuova realizzazione. Problematiche che, soprattutto a partire dal 2012, sono conseguentemente diventate centrali anche nella pratica valutativa. Gli scostamenti in riduzione emersi nelle perizie di quest'anno sono quindi spesso riconducibili, non solo a differenze nei valori di uscita, quanto ad un allungamento dei tempi delle operazioni, con tutte le ovvie conseguenze in termini di impatto sul Valore di Mercato. Le incertezze sull'esito e sulle tempistiche di complesse procedure di natura urbanistica sono state ampiamente soppiantate da ben più impattanti incertezze su quelli che potrebbero essere i tempi di assorbimento del mercato. In particolare nel comparto terziario direzionale, sempre centrale nel mercato, l'importante *stock* di immobili sfitti, in particolare nelle grandi città, rende difficile definire con certezza i valori e le tempistiche necessarie al posizionamento sul mercato di nuovi edifici, ancorché realizzati secondo *standard* qualitativi e *performance* energetiche più elevate.

Anche l'andamento del settore alberghiero (o di altri legati all'intrattenimento) appare condizionato dall'attuale crisi economica, che ha prodotto tra i vari effetti una riduzione delle trasferte di lavoro, dei flussi turistici e delle spese di carattere voluttuario più in generale. In questa ottica i valutatori devono non soltanto considerare, come in passato, il canone contrattuale in essere, ma anche determinare un canone di mercato sostenibile, tale cioè da garantire un rendimento (anch'esso di mercato) alla proprietà immobiliare e un'adeguata remunerazione per il rischio imprenditoriale all'operatore. La sostenibilità viene verificata ipotizzando un conto economico dell'attività alberghiera in cui le due variabili fondamentali, Tariffa Media (ADR) e l'*occupancy*, sono entrambe fortemente connesse con la congiuntura economica in atto.

Infine, è opportuno rilevare come anche dal punto di vista statistico, una densità così limitata di dati riferiti a transazioni effettivamente intervenute non consente di avere *benchmark* e dati di riferimento attendibili ed aumenta conseguentemente, rispetto alle motivazioni precedentemente dettagliate, la disomogeneità delle stime che già fisiologicamente diversi valutatori possono fare dello stesso *asset*.

Il patrimonio complessivo di proprietà del Gruppo Aedes a fine 2012 è pari a 475,5 milioni di Euro, ivi incluso il pro quota di patrimonio detenuto tramite *joint venture*, fondi immobiliari e società collegate che è stato valutato sulla base del patrimonio netto, tenendo in considerazione il valore di mercato degli immobili da queste posseduti. Di seguito si dettaglia il NAV del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2012 (dati in milioni di Euro):

	Book value	Market value	Capital gain
Core	165,70	167,00	1,30
Dynamic	146,00	155,70	9,70
Development	89,60	90,10	0,50
Totale Gruppo	401,30	412,80	11,50
Pro quota in Fondi	32,70	48,68	15,98
Pro quota in JVs	30,03	33,58	3,54
Totale Fondi e JVs	62,73	82,26	19,53
Totale Pro-Quota Aedes S.p.A.	464,03	495,06	31,03
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro			32,32
Net Asset Value			63,34
NAV per azione			0,06

Il criterio di contabilizzazione adottato dalla Società per gli immobili iscritti tra le rimanenze è il costo (IAS 2) mentre quello adottato per la valutazione degli immobili iscritti tra gli investimenti immobiliari è il costo al netto di ammortamenti e delle eventuali perdite di valore.

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

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

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

L'esercizio 2012 ha visto, ulteriormente, acuirsi gli effetti della crisi economica mondiale, ormai presente da alcuni anni. Pur in presenza di numerose azioni correttive poste in essere da vari Paesi, sia singolarmente che congiuntamente, i mercati internazionali continuano a registrare variazioni negative nei principali indici. In Italia, in particolare, la situazione di incertezza che caratterizza le previsioni a breve termine, anche per effetto dell'esito delle recenti consultazioni elettorali che ha generato un sostanziale stallo governativo, la percezione negativa dello stato di salute e delle prospettive dell'immediato futuro, il recente incremento generalizzato del costo del denaro, l'inasprimento della pressione fiscale, la perdurante difficoltà di accesso al credito da parte di imprese e famiglie, hanno avuto e continuano ad avere pesanti e durature ripercussioni anche sul settore immobiliare.

Il Gruppo Aedes ha proseguito per quanto possibile, come già evidenziato in precedenti relazioni, e nonostante le oggettive difficoltà esogene prima ancora che endogene, le attività volte principalmente alla neutralizzazione dell'assorbimento di cassa generato dal portafoglio esistente, mediante l'ottimizzazione della redditività di *asset core*, la cessione di *asset non strategici*, la dismissione del portafoglio *dynamic* in vendita frazionata, volano anche di ricavi da servizi di agenzia, e l'avanzamento nel processo di autorizzazione in relazione ai principali progetti del portafoglio *development*.

Particolarmente rilevante, anche in considerazione dell'asfittico mercato nel quale ci si trova ad operare, è risultata l'attività di riduzione dell'indebitamento finanziario, specie non autoliquidante. Il Gruppo ha infatti completato cessioni di *asset non strategici* per l'operatività di medio lungo periodo, in particolare tramite la cessione della società Turati Properties S.r.l., riducendo in modo considerevole il proprio indebitamento.

È proseguita la ricerca di ulteriori miglioramenti, rispetto ai risultati già raggiunti nei recenti esercizi, nelle posizioni di costo.

Intensa è stata inoltre l'attività rivolta alla risoluzione di situazioni di criticità derivante da contenziosi. Di grande rilievo è la chiusura del contenzioso in essere da diversi esercizi con l'Agenzia delle Entrate che ha permesso al Gruppo di perimetrare gli importi attraverso soluzioni transattive, eliminando i notevoli rischi della prosecuzione delle liti.

Nonostante tali azioni però, la sopra richiamata situazione di crisi nella quale ci si trova ad operare da diverso tempo e nella quale si è destinati ancora ad operare, non consente di procedere nella gestione e nello sviluppo del *business*, in modo efficace ed efficiente. Ciò ha determinato quindi la necessità di intraprendere azioni correttive, dando - tra l'altro - esecuzione ad una ulteriore procedura di riduzione del personale dipendente.

Di grande rilevanza sono risultate le variazioni al ribasso nei valori di numerose proprietà immobiliari, come già descritto nel precedente paragrafo relativo al calcolo del *Net Asset Value*, per adeguare i valori di potenziale realizzo all'effettiva capacità ricettiva del settore immobiliare.

Il risultato economico risulta dunque notevolmente in area negativa: pur con costi che si mantengono sotto controllo, salvo la presenza di spese e oneri connessi ad eventi non ripetitivi – quali quelli relativi alla transazione con l'Agenzia delle Entrate – dettagliati nel presente Bilancio, il risultato risulta influenzato in modo determinante dalla mancanza di ricavi adeguati sia in relazione alla struttura del Gruppo che in termini di redditività sul capitale investito, ciò anche a causa della più volte richiamata situazione di difficoltà in cui imperversa l'economia nazionale e il settore immobiliare in particolare, nonché dalla considerevole correzione dei valori immobiliari del portafoglio di proprietà, in conformità alle valutazioni degli esperti incaricati.

Pur tenendo in considerazione i richiamati risultati negativi, peraltro perduranti ormai da diversi esercizi, e le difficoltà oggettive del mercato, il presente Bilancio è stato redatto utilizzando, in linea con quanto fatto nei precedenti esercizi, principi contabili e criteri coerenti con il presupposto di continuità aziendale, in virtù del permanere di numerose e concordanti considerazioni, tra le quali in particolare la cassa, in particolare prospettica, su cui il Gruppo potrà contare nei prossimi 12 mesi, anche grazie alle operazioni finanziarie e immobiliari in corso, meglio descritte nel successivo paragrafo 2.3.

2.2 Confronto dei dati consuntivi con il Piano.

I risultati al 31 dicembre 2012, confrontati con i dati previsionali di Piano evidenziano quanto segue:

CONTO ECONOMICO

Il conto economico riporta una perdita di 241,3 milioni di Euro rispetto a un utile di 17,5 milioni di Euro da Piano. Di seguito le principali differenze (dati in Euro/milioni):

	31.12.2012 Consuntivo	31.12.2012 E (Piano)	Delta
Ricavi Totali ^(A)	30,8	37,8	(7,0)
Costi Totali	(33,1)	(30,9)	(2,2)
EBITDA ^(B)	(4,9)	6,9	(11,8)
Amm.ti e Sval.	(196,5)	(3,0)	(193,5)
Proventi / (Oneri) JV	(29,4)	24,0	(53,4)
EBIT	(230,8)	28,0	(258,8)
Oneri Finanziari	(11,1)	(9,0)	(2,1)
Imposte	(8,0)	(1,5)	(6,5)
Risultato Netto Gruppo	(241,3)	17,5	(258,8)

(A) Al netto del Costo del Venduto

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

Il fatturato, inferiore di circa il 18% rispetto a quanto previsto dal Piano, appare più orientato ai ricavi connessi al patrimonio immobiliare (locazioni e margine netto di vendita) piuttosto che al previsto contributo dei servizi:

- I ricavi da locazione si attestano a 16,1 milioni di Euro rispetto a 15,8 milioni di Euro di Piano;
- I ricavi netti di vendita di rimanenze risultano 1,6 milioni di Euro, mentre erano zero a Piano;
- I ricavi per servizi risultano pari a 8,6 milioni di Euro rispetto a 22,1 milioni di Euro di Piano.

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

- Consulenze e G&A, pari a 17,4 milioni di Euro, rispetto a 14,5 milioni di Euro da Piano;
- Personale, pari a 5,7 milioni di Euro, costo inferiore rispetto a 9,3 milioni di Euro da Piano.

La voce più rilevante di scostamento rispetto al Piano, risulta invece quella relativa alle svalutazioni e ai risultati da collegate e JV, che presentano complessivamente, al netto di uno scostamento di 2,0 milioni di Euro relativo agli ammortamenti e di 3,4 milioni di Euro a svalutazioni di crediti commerciali, un differenziale negativo di 241,5 milioni di Euro. Tale valore spiega quasi integralmente la differenza tra risultati consuntivi e Piano.

Infine gli oneri finanziari netti a consuntivo risultano maggiori di 2,1 milioni rispetto al Piano principalmente per il maggior indebitamento medio di periodo.

STATO PATRIMONIALE

L'analisi dello Stato Patrimoniale al termine del 2012 rispetto alle previsioni di Piano può essere

sintetizzata confrontando le seguenti principali voci di attivo e passivo (dati Euro/milioni):

	31.12.2012 Consuntivo	31.12.2012 E (Piano)	Delta
CCN	233,0	289,8	(56,8)
Immobilizzazioni	265,3	431,3	(166,0)
PFN	434,0	302,3	131,7
Patrimonio Netto	37,3	407,5	(370,2)

Le differenze, presenti in tutte le voci analizzate, sono per la maggior parte ascrivibili alle più alte perdite realizzate nel periodo 2009-2012 che, con particolare riferimento a quest'ultimo esercizio, risultano per la maggior parte ascrivibili ad adeguamenti del patrimonio immobiliare al valore di mercato in un contesto peggiorato rispetto all'inizio della crisi. La differenza nella PFN è dovuta alle minori vendite realizzate rispetto alle attese di Piano.

2.3 Considerazioni sulla continuità aziendale.

L'esercizio 2012, anche in considerazione della persistente crisi economica finanziaria e delle notevoli ripercussioni che la stessa ha avuto e ancora ha sul settore immobiliare in modo particolare, ha registrato un notevole peggioramento nella situazione di incertezza che caratterizza il contesto in cui si trova ad operare la Società e ha acuito i fattori di rischio che interessano la stessa.

Il perdurare della contrazione della domanda nell'attuale contesto di crisi del mercato immobiliare, accompagnata da una flessione dei prezzi e dall'allungamento dei tempi di vendita, ha causato il significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto pianificato dal Gruppo nell'ambito del proprio Piano asseverato ex art. all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267. Tale contesto ha creato una situazione di significativa incertezza per Aedes S.p.A. e per diverse altre società facenti parte del Gruppo comportando, oltre perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi, un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste con conseguente situazione di tensione finanziaria.

Le significative svalutazioni del portafoglio immobiliare hanno determinato, per alcune società controllate in cui il valore dell'attivo immobiliare si è portato al di sotto del relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto. Anche a fronte di tali situazioni, il *management* ha avviato un processo di rivisitazione critica del Piano industriale esistente, con l'obiettivo di predisporre un nuovo piano industriale da redigersi secondo le linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 26 aprile 2013, che prevedono, tra l'altro, operazioni sul capitale, nonché l'esigenza di rivedere anche la manovra finanziaria collegata al Piano industriale esistente, implementata per il tramite della Convenzione bancaria stipulata da Aedes S.p.A. e alcune sue società controllate nel 2009, al fine di renderla coerente con detto nuovo piano industriale.

Pur nel contesto sopra descritto, gli Amministratori, nel formulare le previsioni degli impegni finanziari previsti per i prossimi 12 mesi, hanno effettuato le seguenti assunzioni:

- la Società ha definito con una banca finanziatrice i principali termini e condizioni di una nuova linea di credito dell'importo di 20,0 milioni di Euro, garantita dalla cessione di, ovvero dal pegno su, un credito commerciale, utilizzabile per la copertura finanziaria dei fabbisogni operativi, qualora le iniziative immobiliari in corso presentino tempi di realizzo disallineati con le esigenze del Gruppo. La finalizzazione e l'utilizzo di tale linea di credito rimane sospensivamente condizionata al realizzarsi di alcune condizioni, tra le quali il perfezionamento delle garanzie da rilasciarsi, ivi inclusa l'accettazione del debitore ceduto e l'accordo delle banche controparti del Gruppo nella convenzione bancaria, stipulata ad aprile 2009. A tale proposito, sulla base dei contatti preliminarmente avviati con la controparte commerciale cui il credito si riferisce, si ritiene non sussistano elementi che lascino, allo stato, presagire impedimenti alla finalizzazione dell'operazione di finanziamento e, pertanto, la Società avvierà con la massima sollecitudine le attività necessarie per verificare la sussistenza di tali presupposti ivi inclusi i contatti con le suddette banche in merito a questa specifica richiesta;

- il Gruppo dispone di *asset* di pregio, posseduti direttamente o tramite partecipazioni in società e fondi immobiliari, per i quali sono in corso trattative o ricerca di controparti per possibili cessioni;
- la Società ha già avviato contatti con una banca finanziatrice il cui credito è previsto in scadenza nell'esercizio 2013 e con un'altra banca titolare di un finanziamento che presenta il mancato rispetto un *covenant finanziario (loan to value)* quale conseguenza delle nuove valutazioni immobiliari, al fine di rimodulare tali posizioni. Allo stato, gli Amministratori ritengono che tali trattative possano giungere ad una positiva definizione;
- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha definito, in data 26 aprile 2013, le linee guida di un piano da formalizzarsi e adottare in coerenza con il modello di *business* che il Gruppo intende perseguire. Tale piano prevede lo sviluppo di una piattaforma di investimento dotata di *asset core* e di operazioni di *development* di alta qualità, da realizzarsi mediante necessarie operazioni straordinarie sul capitale e annessa manovra finanziaria, con riguardo ai quali Aedes S.p.A. ha già conferito apposito mandato a primaria banca d'affari in qualità di *advisor*.

L'ottenimento di risorse aggiuntive o di minori esborsi, conseguenti alle azioni sopra citate, risulta necessario per assicurare che il Gruppo possa far fronte per i prossimi 12 mesi ai propri impegni.

L'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate determina una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche ed aver valutato le incertezze sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie necessarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto continuano ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

2.4 Sintesi dei risultati consolidati

Tabella 3: conto economico consolidato riclassificato

Voce	Descrizione	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
A.	Ricavi lordi	37.385	76.137	(38.752)
B.	Costi	(33.142)	(35.966)	2.824
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(123.764)	(10.614)	(113.150)
D.1	Costo del venduto	(6.613)	(37.306)	30.693
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	(72.741)	(4.730)	(68.011)
E.	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(29.430)	(12.693)	(16.737)
F.	Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	(2.542)	274	(2.816)
G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F.	Risultato operativo	(230.847)	(24.898)	(205.949)
H.	Proventi (oneri) finanziari	(11.074)	(12.734)	1.660
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>	(4)	342	(346)
I.= G.+ H.	Risultato ante imposte	(241.921)	(37.632)	(204.289)
L.	Imposte	(8.017)	(2.269)	(5.748)
M.=I. +L.	Utile/(Perdita) del periodo delle attività in funzionamento	(249.938)	(39.901)	(210.037)
N.	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(8.657)	(1.050)	(7.607)
O.=M.-N.	Risultato di competenza del Gruppo	(241.281)	(38.851)	(202.430)

Il 2012 si è chiuso con una perdita netta di Gruppo di 241,3 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 38,9 milioni di Euro del 2011, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di 8,7 milioni di Euro.

Il risultato 2012 è derivato in maniera determinante dagli adeguamenti effettuati nei valori immobiliari relativi sia agli immobili iscritti tra le rimanenze, che hanno determinato una svalutazione di 72,7 milioni di Euro, che di quelli relativi all'attivo immobilizzato, che hanno registrato svalutazioni per 100,9 milioni di Euro. Negativo è stato anche il contributo derivante da società collegate che, complessivamente, ha pesato per 29,4 milioni di Euro.

Rilevante appare lo scostamento relativo ai Ricavi lordi (-38,8 milioni di Euro), sebbene il

differenziale al netto del costo del venduto risulta più contenuto (-8,1 milioni di Euro).

I costi si attestano a 33,1 milioni di Euro da 36,0 milioni di Euro del 2011. Tale riduzione, ulteriore rispetto a quelle già realizzate nei precedenti esercizi, deriva dal consolidamento dell'azione di contenimento dei costi condotta dal *management*.

Il risultato operativo risulta negativo di 230,8 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 24,9 milioni di Euro del 2011.

La gestione finanziaria evidenzia oneri finanziari netti per circa 11,1 milioni di Euro, rispetto ai 12,7 milioni di Euro del 2011, con una variazione positiva di 1,6 milioni di Euro, in buona parte riconducibile alla riduzione dell'indebitamento medio di periodo.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.

A. Ricavi lordi

Tabella 4: Ricavi lordi

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	16.138	16.210	(72)
Ricavi per prestazioni di servizi	8.649	11.063	(2.414)
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	8.197	43.338	(35.141)
<i>Costo del venduto</i>	(6.613)	(37.306)	30.693
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>	1.584	6.032	(4.448)
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	1.405	326	1.079
Altri ricavi e proventi	2.996	5.200	(2.204)
Totale	37.385	76.137	(38.752)

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

I ricavi si attestano a complessivi 37,4 milioni di Euro in diminuzione rispetto a 76,1 milioni di Euro dello scorso esercizio.

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori pari a 16,1 milioni di Euro risultano sostanzialmente in linea con i 16,2 milioni di Euro del 2011.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 8,7 milioni di euro, in riduzione di 2,4 milioni di Euro rispetto ai 11,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Il decremento risulta essenzialmente attribuibile a minori commissioni per servizi di *fund management*, a seguito della liquidazione del fondo Virgilio, nonché al venir meno dei ricavi di Agorà s.r.l., ceduta nel corso 2011, peraltro ampiamente compensati dal risparmio dei relativi costi.

La considerevole riduzione dei Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante, pari a 8,2 milioni di Euro con una variazione negativa di 35,1 milioni di Euro rispetto ai 43,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente, è esclusivamente riconducibile al fatto che sono state quasi interamente concluse le operazioni di vendita frazionata sulle principali iniziative. La riduzione del margine al netto del costo del venduto è invece limitata a 4,4 milioni di Euro.

L'alienazione della partecipazione Turati Properties S.r.l., proprietaria dell'immobile sito a Roma in via Vittorio Veneto 96, ha determinato una plusvalenza lorda di 1,4 milioni di Euro. A fronte di tale plusvalenza si è ritenuto tuttavia necessario accantonare un fondo rischi per complessivi 4,0 milioni

di Euro per le garanzie contrattuali rilasciate all'acquirente.

Nell'esercizio 2012 non si sono invece registrate alienazioni di *asset* iscritti nell'attivo immobilizzato.

La voce altri ricavi e proventi si riduce rispetto al 2011, quando si era registrato l'effetto del riconoscimento dell'indennità di occupazione da parte INNSE nei confronti della controllata Rubattino 87 S.r.l., ed include diverse voci di importo non rilevante.

B. Costi

Tabella 5: Costi

Descrizione	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	5.934	6.977	(1.043)
Acquisti generali	95	95	0
Prestazioni di servizi	10.318	13.952	(3.634)
Godimento beni di terzi	329	482	(153)
Personale	5.700	7.471	(1.771)
IMU/ICI	3.663	1.837	1.826
Oneri diversi di gestione	7.103	5.152	1.951
Totale	33.142	35.966	(2.824)

I costi operativi mostrano un decremento, ulteriore rispetto a quanto già registrato negli esercizi precedenti, di 2,8 milioni di Euro rispetto al 2011, passando da 36,0 milioni di Euro a 33,1 milioni di Euro. Tale andamento è riferibile principalmente a minori costi per prestazioni di servizi, ridotti a 10,3 milioni di Euro da 14,0 milioni al 31 dicembre 2011, ivi incluse la riduzione di 1,0 milioni di Euro di costi legali e notarili e di 0,9 milioni di Euro di consulenze tecniche; a minori costi del personale, pari a 5,7 milioni di Euro da 7,5 milioni di Euro nel 2011, con una riduzione di circa il 24% rispetto al 2011, quale conseguenza del minor numero medio dei dipendenti, anche a seguito della cessione della società Agorà S.r.l..

C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi al 31 dicembre 2012 è pari a 123,8 milioni di Euro, rispetto a 10,6 milioni di Euro al termine del 2011, e risulta così composta:

- ammortamenti per 5,0 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 5,1 milioni di Euro del 2011;
- svalutazioni per complessivi 104,3 milioni di Euro (4,3 milioni di Euro nel 2011), riferite a svalutazioni di crediti commerciali per 3,4 milioni di Euro (2,5 milioni di Euro nel 2011) e svalutazioni di immobilizzazioni per 100,9 milioni di Euro (1,8 milioni di Euro nel 2011), già commentate nel precedente paragrafo relativo al *Net Asset Value*;
- accantonamento a fondo rischi da 1,3 milioni di Euro del 2011 a 14,5 milioni di Euro del 2012, e include quale voce principale 4,0 milioni di Euro di oneri contrattuali connessi alla cessione della partecipazione in Turati Properties S.r.l..

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

Gli oneri da società collegate e *joint venture* presentano un saldo di 29,4 milioni di Euro rispetto a 12,7 milioni di Euro del precedente esercizio, ed includono adeguamenti di valore su diversi *asset* dalle stesse posseduti.

F. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione

La voce registra oneri per 2,5 milioni di Euro rispetto a un risultato positivo per 0,3 milioni di Euro a dicembre 2011. Il saldo è quasi integralmente ascrivibile alla manovra di riduzione del personale resasi ulteriormente necessaria nel corso del 2012.

H. Proventi /(Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari netti, pari a 11,1 milioni di Euro da 12,7 milioni di Euro, sono costituiti da:

- Proventi finanziari: ammontano a 1,8 milioni di Euro rispetto a 4,8 milioni di Euro nel 2011.
- Oneri finanziari: ammontano a 10,4 milioni di Euro, rispetto a 15,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, a seguito della riduzione dell'indebitamento medio di periodo.
- Adeguamento al fair value delle partecipazioni disponibili alla vendita: la voce risulta pari a 2,0 milioni di Euro di oneri (rispetto a un dato negativo di 2,9 milioni di Euro nel 2011) e si riferisce principalmente all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Vaga Ltd, oggetto di successiva cessione nel primo trimestre 2013.
- Adeguamento al fair value degli strumenti derivati: sostanzialmente nullo rispetto a un dato positivo di 0,3 milioni di Euro nel precedente esercizio.

L. Imposte dell'esercizio

Nel 2012 si sono registrate imposte per 8,0 milioni di Euro rispetto a un carico fiscale del 2011 di 2,3 milioni di Euro.

Il risultato è stato principalmente determinato da:

(i) la chiusura dei contenziosi con l'Agenzia delle Entrate, opportuno al fine di eliminare la significativa situazione di incertezza correlata ai possibili impatti negativi sulla posizione patrimoniale del Gruppo, che ha comportato un onere complessivo netto di 1,9 milioni di Euro rispetto a quanto stanziato al 31 dicembre 2011;

(ii) la svalutazione di un credito d'imposta di 6,7 milioni di Euro, relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005 versata in anni precedenti, necessaria a seguito del DL216/2011 (decreto "Milleproroghe"), convertito in L14/2012, che ha prorogato i termini concessi per l'uso edificatorio delle aree fabbricabili da cinque a dieci anni. Tale nuova legge ha tuttavia creato una "mancanza di normativa" per il periodo intercorrente tra il primo termine per l'edificazione, stabilito nel 31/12/2010, e l'entrata in vigore della Legge n. 14/2012, con conseguente incertezza sul corretto trattamento fiscale delle rivalutazioni effettuate su aree non ancora edificate durante questo periodo. L'Agenzia delle Entrate, con risoluzione n. 94/E dell'11 ottobre 2012, in risposta da una Istanza di Interpello ex art. 11 Legge n. 212/2000, ha precisato che "I soggetti che – in osservanza della disciplina contenuta nell'art. 1, comma 474, Legge n. 266/2005, in vigore prima delle modifiche introdotte dal citato articolo 29, comma 8-ter, e per effetto della mancata utilizzazione edificatoria delle aree entro il termine originariamente previsto dalla norma (5 anni) – hanno riportato il valore fiscale delle aree a quello ante rivalutazione e abbiano utilizzato, in tutto o in parte, il credito d'imposta con conseguente liberazione del saldo attivo, hanno le seguenti possibilità:

1) se non hanno intenzione di beneficiare del nuovo termine decennale (e, conseguentemente, della rivalutazione) non sono tenuti a ripristinare i maggiori valori fiscali delle aree per allinearli ai valori di bilancio, il saldo attivo rimane una posta non vincolata e hanno diritto al riconoscimento del credito per l'imposta sostitutiva pagata;

2) se sono interessati a beneficiare del nuovo termine decennale per l'utilizzazione edificatoria delle aree, devono procedere al versamento del credito d'imposta – maturato a decorrere dal 1° gennaio 2011 e utilizzato in compensazione – entro il termine di presentazione della dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta 2012, senza applicazione delle sanzioni ma con corresponsione degli interessi. Ciò comporterà il riconoscimento fiscale dei valori iscritti in bilancio e la ricostituzione del saldo attivo di rivalutazione.

Tale Risoluzione non risolve tuttavia il dubbio sul testo letterale della Risoluzione, ove indicata "..... coloro che abbiano utilizzato in tutto o in parte il credito di imposta.....", non avendo il Gruppo

Aedes utilizzato tale credito nemmeno in parte.

Alla luce di tali considerazioni, e in un contesto di necessaria prudenza sul trattamento delle poste di bilancio relative a posizioni di credito o debito nei confronti dello Stato, il Gruppo ha ritenuto opportuno avviare l'iter per un apposito interpello interpretativo da parte dell'Agenzia delle Entrate, mantenendo, nelle more degli esiti di tale azione, la svalutazione del suddetto credito, già effettuata in occasione della redazione della Relazione Semestrale al 30 giugno 2012.

Dati Patrimoniali e finanziari

Tabella 6: Stato patrimoniale consolidato

Voce	Descrizione	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
A.	Capitale fisso	265.327	443.079	(177.752)
B.	Capitale circolante netto	233.009	388.406	(155.397)
C.=A.+B.	CAPITALE INVESTITO	498.336	831.485	(333.149)
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	32.318	269.444	(237.126)
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	4.944	20.016	(15.072)
D.=D.1+D.2	Totale patrimonio netto	37.262	289.460	(252.198)
E.	Altre (attività) e passività non correnti	27.054	26.470	584
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	422.328	520.504	(98.176)
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	33.892	28.173	5.719
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(22.200)	(33.122)	10.922
I.= F+G+H	Totale indebitamento finanziario netto	434.020	515.555	(81.535)
L.=D.+E.+I.	TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	498.336	831.485	(333.149)

A. Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 265,3 milioni di Euro a fronte di 443,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per 196,7 milioni di Euro da 299,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, la cui variazione è per la maggior parte riferibile alle svalutazioni adottate per 100,9 milioni di Euro per adeguamento al valore di mercato;
- capitale investito in partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per 53,2 milioni di Euro, rispetto a 123,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011;
- altre immobilizzazioni finanziarie, pari a 10,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2012 rispetto a 13,4 milioni di Euro al termine del precedente esercizio. La differenza è sostanzialmente riconducibile all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Vaga Limited.

B. Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è pari a 233,0 milioni di Euro a fronte di 388,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, ed è principalmente composto da:

- Rimanenze per 204,4 milioni di Euro, rispetto a 373,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2011; la riduzione è sostanzialmente riconducibile quanto a 98,6 milioni di Euro alla cessione della società Turati Properties S.r.l. e quanto a 72,7 milioni di Euro all'adeguamento dei valori di Bilancio alle valutazioni redatte dall'esperto indipendente;
- crediti commerciali e altri crediti per 57,0 milioni di Euro, rispetto a 47,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2011. La variazione include l'iscrizione di 29,8 milioni di Euro di credito per il

pagamento di differito di parte del prezzo della cessione di Turati Properties S.r.l., nonché minori attivi per 15,1 milioni di Euro di credito Iva a seguito della stessa cessione e 6,7 milioni di Euro di credito verso l'erario svalutato a seguito del DL216/2011 (decreto "Milleproroghe"), convertito in L14/2012;

- debiti commerciali e altri debiti per 28,4 milioni di Euro, rispetto a 32,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2011.

C. Capitale investito netto

Per effetto delle sopramenzionate variazioni, il capitale investito passa da 831,5 al 31 dicembre 2011 a 498,3 milioni di Euro a fine 2012. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 37,3 milioni di Euro (circa 7,5%), per 434,0 milioni di Euro dall'indebitamento finanziario netto (87,1%) e per 27,1 (5,4%) milioni di Euro da altre passività non correnti.

In relazione agli investimenti immobiliari e alle rimanenze, nonché ai criteri alla base delle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2012, si rinvia al paragrafo relativo al del calcolo NAV per la rappresentazione del portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e confrontato con i valori contabili, ricordando che per tutte le categorie è utilizzato il criterio del costo.

D. Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato è pari a 37,3 milioni di Euro da 289,5 milioni di Euro al 2011. Tale voce è composta per 32,3 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (269,4 milioni a fine 2011) e per 4,9 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (20,0 milioni a fine 2011).

La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile al risultato del periodo e in modo particolare alla riduzione nei valori degli *asset* del Gruppo, siano essi immobilizzazioni che rimanenze, a seguito delle perizie degli esperti indipendenti al 31 dicembre 2012.

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

E. Altre attività e passività non correnti

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 27,1 milioni di Euro contro 26,5 milioni di Euro a fine 2011. Tale voce risulta così ripartita:

- 0,7 milioni di Euro da 0,8 milioni di Euro nel 2011 di Fondo Trattamento di Fine Rapporto;
- 0,1 milioni di Euro da 1,6 milioni di Euro 31 dicembre 2011 relativi all'applicazione del criterio di valutazione "*equity method*" sulle società collegate, nella misura in cui vi sia l'impegno del Gruppo Aedes di ripianarne le perdite;
- 26,3 milioni di Euro (23,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) relativi a fondi rischi di natura legale o fiscale e per oneri futuri. Le voci principali sono:
 - oneri futuri e rischi contrattuali per 13,2 milioni di Euro, in aumento da 5,0 milioni di Euro, principalmente per oneri contrattuali connessi alla cessione delle partecipazioni in Turati Properties S.r.l. e in Mariner S.r.l., oltre ad oneri contrattuali per le opere da eseguire sui parcheggi automatizzati sull'immobile sito in Via Turati, non recuperabili attraverso le future vendite, oltre che oneri contrattuali relativi al PRU di Via Pompeo Leoni;
 - rischi fiscali per 5,6 milioni di Euro da 11,9 milioni Euro, a seguito dell'avvenuta definizione con l'Agenzia delle Entrate di numerosi contenziosi prima in essere.

I. Indebitamento finanziario netto consolidato

Il saldo della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012 è negativo per 434,0 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 456,2 milioni di Euro e depositi bancari pari a 22,2 milioni di

Euro. Il saldo evidenzia un miglioramento di 81,6 milioni di Euro rispetto alla chiusura del precedente esercizio, principalmente a seguito dell'avvenuta cessione a terzi della società Turati Properties S.r.l..

Di seguito viene dettagliato, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del Regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", la composizione dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al 31 dicembre 2012 confrontata con il periodo precedente:

Tabella 7: composizione indebitamento finanziario netto consolidato

	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso banche entro 12 mesi	(31.255)	(21.478)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	(2.637)	(6.693)
Debiti verso banche oltre 12 mesi	(362.358)	(458.675)
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	(59.970)	(61.831)
Depositi vincolati	12.805	15.348
Disponibilità liquide ed equivalenti	9.395	17.774
Posizione Finanziaria Netta	(434.020)	(515.555)

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

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011	(515.555)
(Debiti)/Disponibilità liquide	
Variazione del capitale circolante netto	155.397
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	(117.517)
Variazioni del capitale fisso	53.988
Altri movimenti sul patrimonio netto	4.155
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(14.492)
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	4
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012	(434.020)
(Debiti)/Disponibilità liquide	

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

Il Gruppo ha in essere un contratto di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi 12,5 milioni di Euro di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tale strumento è nullo alla data del 31 dicembre 2012.

Il contratto derivato è un *cap*, e pertanto uno strumento a basso rischio, in linea con la politica aziendale in tema di coperture, riconducibili a *swap plain vanilla* o a *cap*.

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, riclassificate per linea di *business* al termine del 2012, sono sintetizzate di seguito (dati in milioni di Euro):

Tabella 8: Indebitamento finanziario consolidato per linea di business

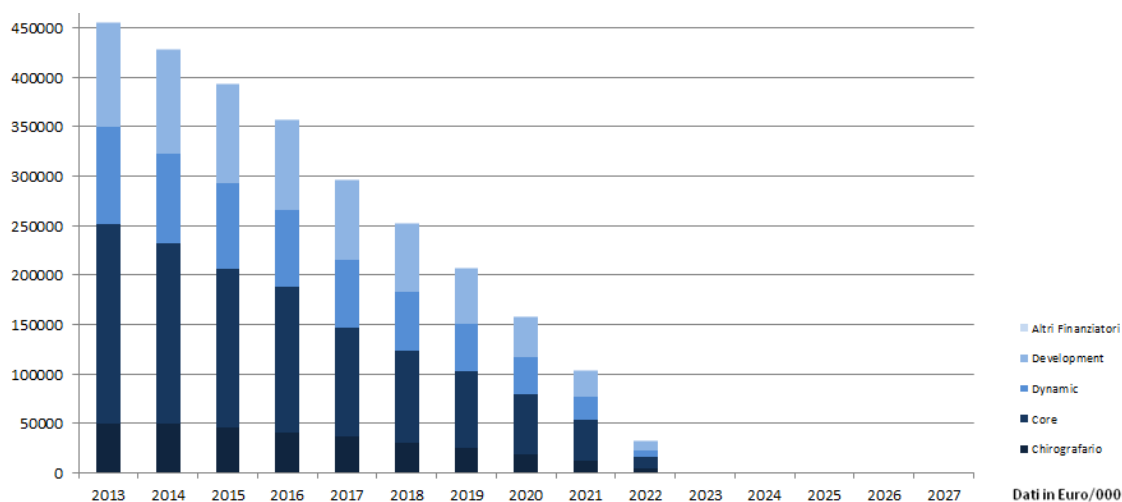
Indebitamento Finanziario per linea di business	31/12/2012	31/12/2011
Indebitamento connesso a operazioni <i>Development</i>	(107,3)	(103,6)
<i>di cui: ipotecario/fondario</i>	(85,3)	(81,8)
<i>di cui: assistito da altre garanzie</i>	(22,0)	(21,8)
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Core</i>	(201,6)	(203,5)

di cui: ipotecario/fondario	(138,0)	(138,9)
di cui: assistito da altre garanzie	(2,6)	(2,6)
di cui: leasing	(61,0)	(62,0)
Indebitamento connesso ad operazioni Dynamic	(96,0)	(186,9)
di cui: ipotecario/fondario	(96,0)	(163,8)
di cui: assistito da altre garanzie	(0,0)	(23,1)
Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari	(49,8)	(48,2)
Indebitamento chirografario verso altri finanziatori	(1,6)	(6,5)
Totale indebitamento finanziario lordo	(456,3)	(548,7)

L'indebitamento al 31 dicembre 2012 presenta una durata media (*duration*) di 5,55 anni.

L'indebitamento finanziario a breve è pari a 33,9 milioni di Euro e si confronta con 28,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2011. La variazione dell'indebitamento finanziario breve termine è principalmente riconducibile, in senso favorevole, all'avvenuta cessione della partecipazione in Turati Properties S.r.l. e al deconsolidamento del relativo debito, nonché, in senso sfavorevole, alla scadenza, prevista per il 30 giugno 2013, di un mutuo ipotecario e alla riclassificazione a breve termine di una quota pari a 5,5 milioni di Euro di un ulteriore mutuo ipotecario, quale conseguenza del mancato rispetto di un *covenant* finanziario. In relazione ad entrambe le scadenze, la Società ha opportunamente richiesto alle relative banche finanziatrici, la proroga delle scadenze previste per il rimborso di tali debiti. Alla data di redazione del presente bilancio, le suddette banche finanziatrici hanno manifestato la loro disponibilità ad analizzare tali richieste.

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



Di seguito viene fornito il dettaglio della posizione finanziaria netta di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2012 confrontata con l'esercizio precedente:

	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso banche entro 12 mesi	(22.440)	(3.351)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	(2.637)	(6.585)
Debiti verso banche oltre 12 mesi	(125.521)	(130.255)
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	(59.881)	(60.497)
Depositi vincolati	8.320	9.174
Disponibilità liquide ed equivalenti	3.822	5.200
Posizione Finanziaria Netta	(198.337)	(186.214)

L'incremento è riconducibile alle fusioni intercorse nel 2012, in particolare relativamente ad Actea S.r.l..

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

	31/12/2012	
	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	(252.256)	61.559
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
- Plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity	1.156	(18.776)
- Plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili non trading a società consolidate integralmente	3.871	(6.610)
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	(30.343)	795
Storno svalutazione partecipazioni in imprese valutate a patrimonio netto	40.689	-
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
Valore di carico delle partecipazioni consolidate	-	(27.800)
Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	(110.832)	12.606
Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate	137.797	-
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Immobili	(3.100)	5.534
- Rimanenze	(16.198)	3.242
- Avviamento	-	3.028
Effetto di altre rettifiche:		
- Altre rettifiche	(2.713)	(1.261)
- Eliminazione dividendi	(9.352)	-
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	(241.281)	32.317
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	(8.657)	4.945
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	(249.938)	37.262

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

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

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

2.7 Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali

Si riportano di seguito, con gli opportuni aggiornamenti rispetto all'informativa resa precedentemente, le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al termine dell'esercizio 2012.

Principali contenziosi attivi

Isoldi Immobiliare S.p.A.

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

In data 8 gennaio 2013 si è tenuta l'udienza per l'interrogatorio del legale rappresentante pro tempore di Isoldi Immobiliare S.p.A.; in tale sede il Giudice ha fissato al 9 aprile e al 7 maggio 2013 le udienze per l'assunzione dei testi di parte attrice. L'udienza del 9 aprile si è tenuta regolarmente,

mentre quella del 7 maggio è stata rinviata 21 maggio 2013 per sentire l'ultimo dei testi indicati da Aedes S.p.A..

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

Nel dicembre 2009 Aedes S.p.A. ha contestato la legittimità della delibera di aumento di capitale assunta da Roma Development S.r.l. in data 21 aprile 2009, e degli atti successivi posti in essere anche dall'organo amministrativo in esecuzione alla stessa. Infatti, in quella data veniva deliberato l'aumento di capitale di Roma Development S.r.l. da 0,1 a 5 milioni di Euro con il voto favorevole dell'80% del capitale di pertinenza del Gruppo PR.IM. e con l'astensione di Aedes S.p.A. (già Aedes Trading S.r.l.). L'aumento di capitale, offerto in opzione ai soci al valore nominale, doveva essere eseguito entro e non oltre il 30 giugno 2009. L'aumento di capitale è stato deliberato ed eseguito da parte del gruppo PR.IM. nella consapevolezza delle difficoltà finanziarie del Gruppo Aedes che non avrebbe potuto partecipare in quelle date ad un elevato aumento di capitale al valore nominale. L'esecuzione dell'aumento di capitale ha determinato una forte diluizione della partecipazione detenuta da Aedes S.p.A. dal 20% allo 0,50%. È quindi stata chiesta da Aedes l'invalidità della delibera e il risarcimento dei danni subiti. In data 25 settembre 2012 si è tenuta l'udienza per la precisazione delle conclusioni. Alla predetta udienza, il Giudice ha trattenuto in decisione la causa assegnando alle parti termine fino al 25 novembre 2012 per il deposito delle comparse conclusionali e fino al 16 dicembre 2012 per il deposito delle repliche. Con sentenza depositata in data 10 aprile 2013 il Tribunale di Roma, a definizione del giudizio, ha respinto le domande proposte da Aedes S.p.A. condannando quest'ultima a rimborsare alle società convenute le spese di giudizio.

Principali contenziosi passivi

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

Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.

In data 18 settembre 2008 è stata depositata presso la 7^a Sezione del 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.

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

La quantificazione degli interessi di mora sulla somma capitale di 1.670 migliaia di Euro dal 1° gennaio 2001 al 31 dicembre 2008 ammonta a circa 375 migliaia di Euro.

In data 16 luglio 2009 è stato notificato l'atto d'appello a Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l., Federico Radice Fossati e Radafin S.r.l. in Liquidazione avverso l'indicata sentenza di primo grado.

Il giudizio di appello si è concluso con la sentenza pronunciata in data 7 novembre 2012, con la quale la Corte d'Appello di Milano ha accolto l'appello proposto da Milano Est S.p.A. in liquidazione e, per l'effetto, ha respinto la domanda di condanna proposta da Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l., nonché la domanda di condanna proposta da Federico Radice Fossati Confalonieri e da Radafin S.r.l. in liquidazione.

La Corte d'Appello ha, quindi, condannato Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l., nonché, in solido, Federico Radice Fossati Confalonieri e Radafin S.r.l. a rimborsare all'appellante Milano Est S.p.A. in liquidazione le spese di lite di entrambi i gradi di giudizio.

PR.IM. S.p.A.

In data 27 luglio 2010 è stato notificato da PR.IM. S.p.A. un atto di citazione contenente la pretesa domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare che, in data 29 aprile 2010, ha

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

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

In data 8 gennaio 2013 si è tenuta la prima udienza di trattazione in appello, nel corso della quale PR.IM S.p.A. ha chiesto di poter integrare il quesito della consulenza tecnica dalla stessa formulato già in primo grado e riproposto in appello. Aedes S.p.A. si è opposta alla suddetta richiesta, chiedendo che la causa venisse rinviata per la precisazione delle conclusioni.

All'esito dell'udienza, la Corte d'Appello, rilevato che ogni decisione circa un'eventuale rimessione in istruttoria della causa debba essere rinviata all'esito del deposito delle comparse conclusionali, ha fissato l'udienza di precisazione delle conclusioni al prossimo 17 giugno 2014.

In data 25 luglio 2011 è stato notificato alla Società un ulteriore atto di citazione con il quale il socio PR.IM. S.p.A. ha impugnato la delibera assembleare del 30 aprile 2011 di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, chiedendone la dichiarazione di nullità o l'annullamento. Alla prima udienza, tenutasi il 22 maggio 2012, il processo è stato sospeso in seguito al deposito da parte di PR.IM. S.p.A. di istanza di ricusazione del Giudice designato, poiché componente del Collegio che aveva deciso la precedente controversia tra le medesime parti. Con provvedimento del 14 giugno 2012 il Tribunale di Milano ha respinto l'istanza di ricusazione, con assegnazione a PR.IM. S.p.A del termine di 6 mesi per la riassunzione del giudizio sospeso. PR.IM. S.p.A non ha riassunto il giudizio entro il termine sopramenzionato, sì che la causa deve considerarsi estinta.

I menzionati giudizi promossi dal socio PR.IM. S.p.A. si inseriscono in un generale contesto di conflittualità con la Società, nell'ambito del quale si inserisce anche l'iniziativa che il socio PR.IM. S.p.A. ha avviato in data 27 luglio 2011, notificando ad Amministratori e Sindaci un atto di diffida stragiudiziale avente ad oggetto il Piano 2009-2013. Gli Amministratori hanno dato riscontro al predetto atto contestandone integralmente i contenuti.

Rubattino 87 S.r.l.

Sono in essere contenziosi tra Rubattino 87 S.r.l. e alcuni condomini per supposti vizi sugli immobili ceduti a terzi dalla società, in particolare con il Condominio via Caduti di Marcinelle 4.

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

Con atto di citazione notificato in data 11 ottobre 2010, la Federazione Italiana Golf ha convenuto in giudizio Aedes S.p.A., Aedes Trading S.r.l. e altri soggetti quali, tra l'altro, Methorios Capital S.p.A. per (i) l'accertamento del diritto della Federazione Italiana Golf alla surroga ex art. 2900 del cod. civ. nelle azioni spettanti nei confronti delle società Aedes Trading S.r.l. e Aedes S.p.A. da parte della Methorios Capital S.p.A. e, conseguentemente, la condanna di Aedes Trading S.r.l. e di Aedes S.p.A., anche in solido tra loro, al pagamento di Euro 1.050.000,00 ovvero della maggiore o minor somma che dovesse essere determinata su base equitativa dal giudice e per (ii) l'accertamento della responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di tutti i convenuti per aver agito con colpa e/o dolo in danno alla Federazione Italiana Golf e, conseguentemente, la condanna al risarcimento del danno, anche in solido tra loro, nella misura di Euro 840.000,00.

La prima udienza di comparizione e trattazione si è tenuta il 20 dicembre 2011. In tale udienza, il Giudice ha concesso alle parti costituite i termini per il deposito di memorie ex art. 183 comma 6 c.p.c. a decorrere dal 15 gennaio 2012, rinviando per il prosieguo del giudizio all'udienza del 14 maggio 2012. In data 18 dicembre 2012 si è tenuta l'udienza di ammissione dei mezzi istruttori e in tale sede il Giudice si è riservato.

In data 28 dicembre 2012, il Giudice, a scioglimento della riserva assunta, ha rigettato l'istanza istruttoria ex art. 210 c.p.c. depositata dalla FIG perché ritenuta generica e irrilevante e ha rinviato per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 7 aprile 2015.

Principali verifiche e contenziosi fiscali

Si riporta un aggiornamento del contenzioso fiscale rispetto a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2011 e alle successive informative periodiche.

Nel corso del mese di giugno 2012 è stato sottoscritto un accordo con l'Agenzia delle Entrate per la definizione dei principali contenziosi e delle verifiche fiscali presenti su Aedes S.p.A. e su altre società del Gruppo, in particolare a seguito di rapporti finanziari con Banca Italease S.p.A..

L'accordo è stato sottoscritto al fine di raggiungere una definizione globale, in un'ottica di sistemazione complessiva e di mera deflazione del contenzioso, volta ad eliminare la significativa situazione di incertezza correlata ai possibili impatti negativi sulla posizione patrimoniale del Gruppo, nonché sulla base di una valutazione ponderata costi-benefici.

Nella predetta prospettiva di raggiungere una adesione globale, la definizione è stata sin da subito estesa anche alle annualità non ancora accertate o verificate che risultavano potenzialmente interessate dai rilievi formulati per le annualità precedenti.

Alla data del presente bilancio risultano ancora pendenti solo alcuni contenziosi fiscali minori di seguito riepilogati, in relazione ai quali le società interessate hanno effettuato accantonamenti laddove ritenuto necessario.

Il **22 febbraio 2011** la Direzione Provinciale di Trieste dell'Agenzia delle Entrate, a seguito di una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba e della relativa licenza commerciale, ha notificato ad **Aedes S.p.A.**, soggetto cessionario obbligato in solido al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, un Avviso di Liquidazione dell'Imposta e irrogazione delle sanzioni. Valutati i presupposti su cui sono fondati i rilievi e il parere dei professionisti che assistono la Società, pur considerando valido l'operato, è stato stanziato un accantonamento a fondo rischi ed oneri. Nel contempo, la Società ha comunque notificato ricorso alla controparte in data 20 aprile 2011, depositando lo stesso in Commissione Tributaria Provinciale di Trieste il 13 maggio 2011.

A seguito delle controdeduzioni dell'Ufficio depositate in C.T.P. il 22 giugno 2011, la Società ha presentato memorie illustrative il 24 maggio 2012. In data 5 giugno 2012 si è tenuta pubblica udienza innanzi alla C.T.P. di Trieste, e in data 25 luglio è stata depositata la sentenza di primo grado con cui i giudici hanno solo parzialmente accolto il ricorso della Società. Il 31 gennaio 2013 Aedes S.p.A. ha ricevuto una cartella per un importo pari ai 2/3 delle sanzioni e dei compensi di riscossione. In data 8 marzo 2013 la società ha presentato appello e istanza di sospensione contro la sentenza di primo grado. La commissione tributaria regionale di Trieste ha fissato l'udienza per la discussione dell'istanza di sospensione per il giorno 15 maggio 2013.

In data **25 maggio 2011** la società Corso 335 S.r.l., fusa per incorporazione in Aedes S.p.A., ha presentato istanza di disapplicazione in relazione alla normativa delle c.d. "società di comodo" relativamente all'anno d'imposta 2010. La Società ha ricevuto dall'Agenzia delle Entrate provvedimento di diniego, avverso il quale in data 7 febbraio 2012 ha presentato ricorso.

In data **9 agosto 2011** è stato notificato un accertamento relativo a IRES, IRAP e IVA per l'anno 2006.

La parte più rilevante relativa ad acconti non contabilizzati è stata oggetto dell'accordo con l'Agenzia delle Entrate del giugno 2012, mentre su altri rilievi minori (relativi ad IVA indetraibile ammortamenti e interessi non deducibili) è stata fatta acquiescenza.

In conseguenza all'acquiescenza l'Agenzia delle Entrate ha notificato in data 24 gennaio 2013 la relativa cartella e Aedes S.p.A. ha in seguito eseguito il pagamento.

In data **30 novembre 2012** l'Agenzia delle Entrate ha notificato ad **Aedes S.p.A.** in qualità di incorporante di **Lupiter S.r.l.**, quest'ultima in qualità di incorporante di **Piemongest S.p.A.**, un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l'anno 2004. La Società, in un'ottica puramente deflattiva del contenzioso, ha presentato istanza di accertamento con adesione depositata in data 23 gennaio 2013. A oggi è in corso il tentativo di definizione in contraddittorio con l'Agenzia delle Entrate.

2.8 Eventi di rilievo del periodo

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

In data **21 marzo 2012** prima e in data **27 giugno 2012** poi, il Consiglio di Amministrazione di **Aedes S.p.A.** - in un'ottica di semplificazione del Gruppo - ha approvato il progetto di fusione transfrontaliera per incorporazione di **Aedes International S.A.** in **Aedes S.p.A.**; (ii) il Progetto di fusione per incorporazione in **Aedes S.p.A.** delle società: **Aedes Financial Services S.r.l.**, **Actea S.r.l.**, **Aedilia Quattro S.r.l.** in liquidazione, **Ariosto S.r.l.** e **Corso 335 S.r.l.**; (iii) il Progetto di fusione per incorporazione in **Aedes S.p.A.** di **Lupiter S.r.l.** Inoltre, sono state eseguite le operazioni di fusione per incorporazione di **Aedilia Due S.r.l.** e **Diaz Immobiliare S.r.l.** in **P9 S.r.l.**

In data **30 aprile 2012** l'Assemblea degli Azionisti ha provveduto a nominare il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale per il triennio 2012-2015. In data **2 maggio 2012** il Consiglio di Amministrazione di **Aedes S.p.A.** ha deliberato la nomina di **Pio Giovanni Scarsi** alla carica di Presidente e la nomina di **Giuseppe Roveda** alla carica di Amministratore Delegato.

In data **7 maggio 2012** si è concluso con sentenza del Tribunale di Milano pienamente favorevole ad **Aedes**, il giudizio di impugnativa del Bilancio 2009 promossa da **PR.IM. S.p.A.**

In data **24 maggio 2012** si è conclusa, sulla base di un Enterprise Value di circa Euro 116 mln, la cessione del capitale sociale della **Turati Properties S.r.l.**, proprietaria dell'immobile sito a Roma in via Vittorio Veneto 96. Con tale operazione il Gruppo **Aedes** ha realizzato una riduzione dell'indebitamento bancario di circa 84 milioni di Euro con un effetto positivo di cassa al closing di 1,6 milioni di Euro. La parte residua del prezzo, pari a Euro 30,6 mln, sarà corrisposta in via dilazionata, assistita da garanzia bancaria a prima richiesta emessa da un primario Istituto di Credito.

In data **26 giugno 2012** la controllata **Aedes US LLC** ha concluso la cessione del 27,6549% detenuta in **Mission Street Master Holding Co. LLC**, titolare dell'80% della società che ha realizzato lo sviluppo di un importante progetto in San Francisco. Il corrispettivo della vendita avvenuta al prezzo di USD 28,5 mln, a fronte di un book value di USD 33,0 mln, è stato pagato quanto a USD 15,0 milioni al closing mentre la rimanente parte di USD 13,5 mln, per il cui pagamento erano state ottenute garanzie reali e personali, è stata incassata prima della chiusura dell'esercizio 2012.

Con l'incasso della prima parte del prezzo, **Aedes US LLC** ha provveduto inoltre all'integrale rimborso del residuo indebitamento di USD 8,0 milioni verso **Aareal Capital Corporation**.

Il **27 giugno 2012** si è perfezionato l'accordo concluso tra **Aedes S.p.A.** e alcune società controllate dalla stessa con l'Agenzia delle Entrate, al fine di raggiungere una definizione globale, in un'ottica di sistemazione complessiva e di mera deflazione del contenzioso, volta ad eliminare la significativa

situazione di incertezza correlata ai possibili impatti negativi sulla posizione patrimoniale del Gruppo, nonché sulla base di una valutazione ponderata costi-benefici.

In data **1 ottobre 2012** sono divenute efficaci le fusioni per incorporazione in Aedes S.p.A. delle società Aedes Financial Services S.r.l., Actea S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Ariosto S.r.l., Corso 335 S.r.l. e Iupiter S.r.l., tutte interamente controllate.

In data **5 ottobre 2012** è divenuta efficace la fusione transfrontaliera per incorporazione in Aedes S.p.A. di Aedes International S.A., società controllata al 100%.

2.9 Andamento del mercato immobiliare

Premessa

Nonostante gli interventi di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE) abbiano scongiurato scenari di crisi estremi, ad oggi l'economia dell'Eurozona resta stabile, ma debole e le previsioni di ritorno alla crescita sono per il momento rinviate.

Le misure di austerità introdotte nei diversi paesi europei, hanno avuto effetti recessivi oltre le attese. Questo ha richiesto la revisione a ribasso delle stime di crescita del Pil per il 2013.

Nel corso dell'ultima conferenza stampa della Banca Centrale Europea dello scorso 7 marzo, il presidente Mario Draghi ha prospettato una fase di ulteriore indebolimento della congiuntura economica e successivamente una graduale ripresa nella seconda parte dell'anno in corso. Questo scenario ha indotto la BCE a ridurre le previsioni sulla crescita del Pil dell'Eurozona da -0.3% a -0.5% nel 2013 e da +1.2% a +1.0% nel 2014.

Gli ultimi dati sull'economia reale continuano ad essere poco incoraggianti. Per l'Eurozona la produzione industriale ha continuato a ridursi anche a gennaio, così come l'indice manifatturiero sulle piccole medie imprese.

Sebbene non vi siano stati recenti interventi sui tassi di interesse, che restano invariati allo 0,75%, non è stata esclusa la possibilità di un ulteriore taglio dei tassi in futuro. Il presidente della BCE ha rassicurato gli investitori garantendo che la politica monetaria rimarrà accomodante finché sarà necessario.

Le elezioni politiche italiane non hanno consegnato un quadro di governo stabile. Tuttavia, questo esito incerto ha generato solo qualche tensione di breve termine sui mercati finanziari europei, con lo spread BTP-BUND stabile intorno la soglia di 300 Bp.

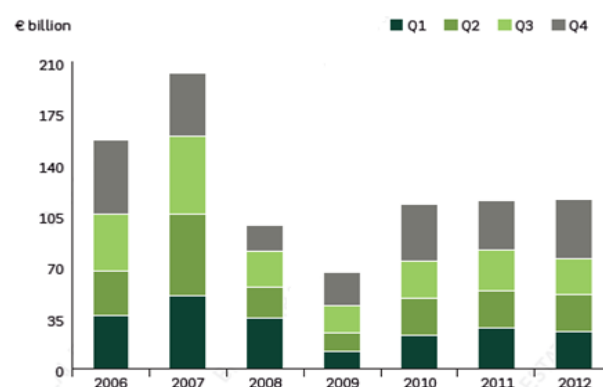
Gli investimenti in immobili non residenziali in Europa nel 2012 sono in linea con l'anno precedente a quota 115,3 miliardi di Euro.

Si registrano segnali molto positivi nel 4° trimestre con un totale di 41,5 miliardi di Euro di transazioni (+16% rispetto al 4° trimestre 2011 e +48% rispetto al trimestre precedente). Altrettanto positivo è il ritorno degli investitori esteri, tranquillizzati dalle misure anti *spread* introdotte dalla BCE. Gli investimenti netti in Europa da parte di investitori esterni alla regione registrano un +36% rispetto al 2011. (Fonte BNP Paribas Real Estate Research).

Nei mercati core, ovvero i mercati con un profilo di rischio - paese più basso e un corrispondente minore rendimento delle obbligazioni statali (Germania, Gran Bretagna e Paesi Scandinavi), lo spread fra i rendimenti del mercato immobiliare e i rendimenti dei titoli di stato, storicamente considerato un *benchmark* dell'attrattività del mercato immobiliare, sta raggiungendo livelli record.

Al contrario nei mercati periferici, come il mercato italiano, l'incremento dei rendimenti dei titoli di stato riduce a zero ovvero a valori negativi tale spread. Gli investitori hanno preferito spostare i propri investimenti nei paesi più stabili e dal mercato più attivo per minimizzare i rischi, nonostante i rendimenti più bassi.

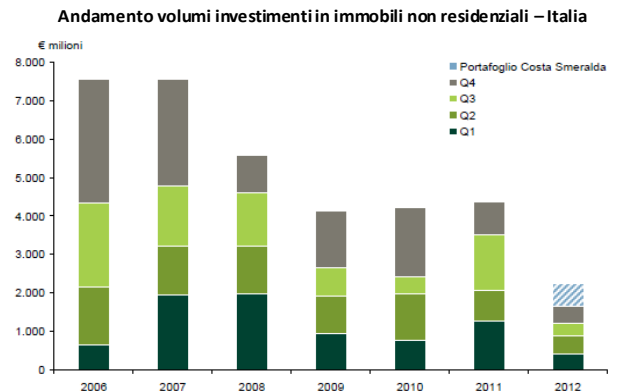
Andamento volumi investimenti in immobili non residenziali - Europa



Il mercato immobiliare italiano, che si muove in un contesto macroeconomico molto incerto, permane sostanzialmente fermo: i prezzi e i canoni tendono a stabilizzarsi mentre anche gli investimenti in abitazioni sono tornati negativi. Il mercato è caratterizzato da una fase di stagnazione del volume degli scambi e da una continua pressione ribassista.

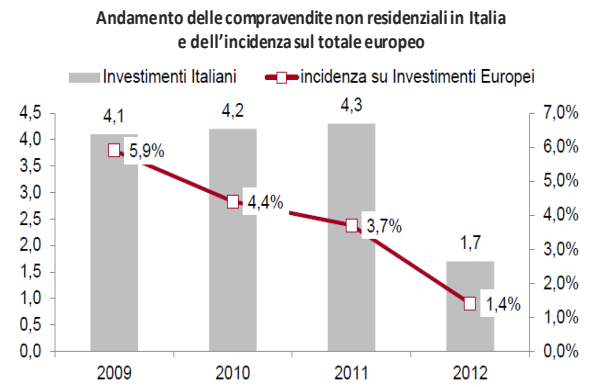
La seconda recessione in Italia nel giro di pochi anni con una caduta del PIL nel 2012 del 2,1%, ha reso la situazione economica, finanziaria e politica italiana difficile, con un forte impatto negativo sul mercato degli investimenti immobiliari. Infatti, da una parte, gli investitori stranieri guardano con diffidenza al mercato italiano mentre dall'altro le difficoltà dell'accesso al credito non permettono la realizzazione di operazioni immobiliari rilevanti da parte degli operatori domestici.

Le operazioni effettuate in Italia nel 2012 ammontano, per il mercato non residenziale, a 1,7 miliardi di Euro, ossia il 60% in meno rispetto al 2011. Il crollo è ancora più evidente se si confronta l'anno in corso con i volumi registrati nel 2006 (7,546 miliardi di Euro) o nel 2007 (7,552 miliardi di Euro). Nel 4° trimestre del 2012, sono stati investiti soltanto 458 milioni di Euro. (Fonte BNP Paribas Real Estate Research). Questi dati rappresentano il peggior livello registrato in Italia negli ultimi dieci anni.



L'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato ha ovviamente spinto al rialzo anche i rendimenti immobiliari, generando un forte contrasto con l'andamento dell'economia in generale, rendendo più difficile il *letting* delle nuove realizzazioni e ritardando il fenomeno del necessario *repricing*, già avvenuto nel resto d'Europa. I prezzi richiesti dei proprietari rimangono ancora oggi troppo elevati rispetto alle condizioni di mercato. A tutt'oggi, non si è ancora assistito a vendite forzate con prezzi scontati rispetto al prezzo di acquisto, cosa che avrebbe accelerato il repricing di sistema. Dall'altra parte, i potenziali compratori (soprattutto stranieri, che hanno molte scelte alternative) non sono disponibili a pagare un *asset* il cui valore è ritenuto al momento non in linea con le condizioni del mercato. Ne risulta pertanto un mercato bloccato nel quale si registrano poche operazioni.

I principali investitori del mercato corporate italiano, si confermano essere i grandi operatori privati italiani ed i Fondi Immobiliari; i fondi italiani hanno realizzato il 50% degli scambi avvenuti mentre quelli esteri il 18%. Il 2012 ha visto invece la sostanziale assenza sul mercato italiano degli investitori esteri, che hanno ridotto drasticamente i loro investimenti, limitandoli a soli 413 milioni di Euro. A livello europeo l'Italia raccoglie l'1,6% degli investimenti immobiliari realizzati. Gli investitori stranieri rimangono, pertanto, lontani dal mercato italiano.



Fonte: CBRE

Nel corso dell'ultimo anno i mercati finanziari sono stati molto volatili in particolare per le preoccupazioni legate alla solvibilità e all'affidabilità creditizia di alcune banche ed istituzioni finanziarie e per le più ampie conseguenze della crisi globale del sistema finanziario. Più recentemente, la situazione si è aggravata a causa della crisi economica, di talune misure correttive di politica economica (introduzione IMU e *spending review*) e del generale stato di forte incertezza politica generato dai risultati delle recenti elezioni politiche.

Gli investitori istituzionali risentono della mancanza di finanziamenti per l'acquisizione di centri commerciali o immobili non ubicati nei centri città. Tale problema è sentito in modo minore dagli investitori privati, attualmente orientati solo a immobili *core* nei centri delle città più importanti.

Settore Retail

Nel settore Retail si è assistito ad una forte contrazione degli investimenti. Cushman & Wakefield parla di un calo superiore all'80% rispetto al 2011, dovuto essenzialmente alla forte difficoltà riscontrabile nell'ottenimento di finanziamenti.

Il numero di transazioni normalizzate hanno avuto una flessione del 25%, pari in valore assoluto a circa 26,2 mila (Fonte Osservatorio del mercato immobiliare).

Nel 2012 il fatturato degli esercizi della GDO (Grande Distribuzione Organizzata) è risultato essere in flessione rispetto a dicembre 2011 in conseguenza della crisi economica e della conseguente persistente debolezza dei consumi. Nonostante ciò, la grande distribuzione ha continuato a crescere e lo *stock* di centri commerciali, in termini di numeri di strutture, in Italia ha continuato ad aumentare, anche se tale crescita è riconducibile principalmente all'immissione sul mercato di progetti i cui iter autorizzativi erano iniziati nel 2007-2008 e che sono perciò frutto di investimenti decisi in un altro contesto economico e competitivo.

I volumi di investimento si sono sensibilmente ridimensionati registrando nel primo semestre del 2012 un calo di 100 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2011, mentre nel terzo trimestre le transazioni sfiorano i 250 milioni di euro, importo di gran lunga inferiore rispetto al miliardo e mezzo dei primi nove mesi dell'anno precedente.

Ad oggi in Italia sono presenti 1.060 centri commerciali, 139 parchi commerciali e 27 outlet, concentrati per il 58% nel Nord Italia. In termini di GLA i centri commerciali, i parchi commerciali e gli outlet italiani occupano una superficie di 18,5 milioni di mq, pari a 307 mq per 1.000 abitanti, contro i 250 mq del dato medio europeo.

Il mercato degli investitori, sia nazionali che esteri, è caratterizzato da una fase di attesa tanto di un miglioramento della situazione economica in generale, quanto di condizioni economiche più vantaggiose. I tassi di rendimento di tali investimenti sono peraltro previsti in crescita.

L'opinione generale della maggioranza degli intermediari immobiliari, è che a breve si concretizzi una revisione al ribasso dei prezzi (*repricing*), che potrebbe anche incoraggiare l'interesse degli investitori per il mercato italiano anche in considerazione delle opportunità disponibili in altri paesi europei. (Fonte Cushman & Wakefield)

Settore Residenziale

Le compravendite residenziali in Italia nel 2012 hanno evidenziato un'ulteriore contrazione rispetto al 2011. Le transazioni si attestano a 445 mila (-25,8%), tornando a livelli simili a quelli del 1985 (quando risultavano 430 mila); i tempi di compravendita sono aumentati a circa 8 mesi. La conferma dell'incertezza della situazione economica in generale e la forte diminuzione dell'erogazione di credito da parte delle banche hanno di fatto bloccato il settore immobiliare residenziale.

In questa situazione, da più parti, si prevede una forte revisione dei prezzi data dalla differente aspettativa di prezzo tra acquirenti e venditori, che già si attesta tra il 20 e il 30%.

Il fatturato complessivo del comparto immobiliare residenziale del 2012 è stato stimato in 74,6 miliardi di Euro, in calo del 26% rispetto all'anno precedente.

Le principali città hanno avuto un numero di transazioni in forte diminuzione rispetto al 2011, precisamente la città di Milano ne ha avuto circa 14,6 mila, con un calo del 23,7% e Roma circa 25,6 mila, in diminuzione del 23,6%.

Relativamente all'andamento dei prezzi nel segmento residenziale, nel 2012 si è registrato un calo dell'11,98% e, in generale, un crollo nel numero delle compravendite (-17,22%).

La recessione investe anche il settore del credito: nel 2012 sono stati erogati mutui per 19,6 miliardi di Euro (-42,8% rispetto al 2011). Il tasso di interesse medio è aumentato dal 3,37% al 4,25%.

Il panorama generale è pertanto caratterizzato da un clima di pessimismo e sfiducia che non consente di immaginare scenari futuri rosei: l'incertezza politica e la crisi economica porteranno presumibilmente ad una ulteriore decisa contrazione dei prezzi, causata dalla necessità dei venditori, che, dovendo anche far fronte agli aumenti dei costi (IMU in particolare) non saranno più in grado di mantenere i prezzi richiesti.

Settore uffici

L'incertezza legata al più generale scenario macroeconomico e finanziario in Europa sta destabilizzando ulteriormente, come detto, le aziende in tutti i settori. Le grandi aziende continuano a muoversi con molta cautela nell'implementazione delle loro strategie localizzative e spesso ritardano i piani di espansione e/o rilocalizzazione. Il risultato più evidente di questo comportamento è la contrazione degli spazi assorbiti.

In Italia, secondo i dati dell'Agenzia del Territorio, le compravendite di uffici, hanno proseguito il *trend* in diminuzione in corso dal 2006: l'ammontare delle transazioni è stato nel 2012 pari a circa 750 milioni di Euro, un importo significativamente ridotto rispetto al 2011 e il più basso dal 2001. Il numero di transazioni normalizzato è pari a 10,6 mila, in calo del 26,6%. Le contrazioni maggiori si riscontrano al Sud (-35,6%), ma risultano sostenuti anche i cali al Nord (-25,9%) e al Centro (-23,6%). Si evidenzia il perdurare di una situazione di mercato critica, con un nuovo calo della domanda ma, soprattutto, una perdurante inadeguatezza dell'offerta, nonostante la non trascurabile mole di spazi prodotta dai più recenti sviluppi edilizi. La severa crisi economica che ha colpito le aziende ha indotto quest'ultime a razionalizzare e consolidare i propri spazi piuttosto che a espandersi. Questo ha portato, a sua volta, a una preferenza per una rinegoziazione dei contratti in essere piuttosto che a espansioni o alla ricerca di nuove *location*. In linea di massima, l'attenzione dei conduttori è concentrata su immobili di classe A, con buona accessibilità tramite il trasporto pubblico, e con canoni più contenuti. Qualità e bassi costi gestionali rimangono un elemento importante nella scelta di nuove *location*.

Il mercato delle locazioni per spazi ad uffici, anche in relazione alla considerevole offerta sul mercato, è pertanto al momento sbilanciato a favore della domanda: per affittare spazi si riesce infatti a ottenere condizioni particolarmente favorevoli con richieste di lunghi periodi di *free rent* (15–24 mesi), *step-up* dei canoni di locazione, concessione di possibilità di uscite anticipate rispetto alla durata contrattuale (*break option*) e contributi sui lavori necessari all'occupazione degli spazi.

Analizzando il mercato terziario di Milano, l'assorbimento del 2012 si attesta a 245 mila mq., pari a una contrazione del 27% rispetto al 2011; il tasso di sfritto è risultato in crescita del 11,6%.

I canoni risultano fermi ai livelli del 2009. Per immobili "*prime*" i canoni si confermano nella misura di 400 Euro/mq. per il centro, 360 Euro/mq. per il semicentro e 260 Euro/mq. nella periferia. Gli incentivi rappresentano un forte elemento contrattuale a favore degli utilizzatori.

Il volume degli investimenti nel comparto è stato pari a 369 milioni di Euro, in flessione del 26,3%.

I rendimenti per *asset prime* si attestano al 6%, mentre per quelli secondari sono vicini al 7,75%.

La definizione del valore della tassa sugli immobile IMU, secondo stime preliminari ancora da confermare, inciderà tra il 5 e il 10% del valore del contratto di locazione. Questo aggravio di costi determinerà uno scostamento tra il rendimento lordo e il netto di circa 60 punti base.

Il mercato di Roma si attesta a circa 63 mila mq., in contrazione del 70%, con *vacancy rate* dell'8,2%.

Anche qui i canoni *prime* risultano fermi ai livelli del 2009. Per immobili "*prime*" in zona Eur i canoni sono 320 Euro/mq. Gli incentivi concessi dalla proprietà determinano un risparmio che può arrivare al 20% del costo di occupazione.

Il volume degli investimenti è pari a 236 milioni di Euro con una flessione del 60%. I rendimenti per *asset prime* si attestano al 6,25% mentre per gli asset secondari sono intorno all'8%. (Fonti Cushman & Wakefield e CBRE)

Settore Logistico

Il mercato degli immobili industriali segue un andamento in declino in linea con l'andamento dell'indice degli ordini all'industria, diminuito del 6,7%. Da Fonte Osservatorio del mercato immobiliare il numero di transazioni si attesta a circa 10 mila unità, con un calo del 20%.

Dal versante del produttivo, la difficile situazione economica ha portato numerose aziende al ridimensionamento se non addirittura alla chiusura, liberando molto spazio, per la maggior parte di scarsa qualità, oppure ad optare per la locazione. Entrambi i casi hanno generato un aumento sostenuto dell'offerta disponibile, a fronte di un numero di transazioni vicino allo zero.

Il capannone più richiesto rimane quello di classe A o classe B, eco-sostenibile e altamente flessibile (in grado di gestire volumi di merce a quantità variabile).

I canoni di locazione reali sono diminuiti, anche in conseguenza dell'aumento dei periodi di *free rent*

e/o delle scalettature (*step-up*) previste nei primi anni. Inoltre, sempre a causa della maggiore incertezza sulla situazione economica futura, è diminuita la durata dei contratti ed è aumentata la flessibilità degli *optional*.

I prezzi di vendita, sul territorio nazionale, sono diminuiti in funzione dell'aumento dei rendimenti richiesti dagli investitori che si attestano per immobili che presentano tutte le caratteristiche richieste dal mercato intorno all'8%-8,5%, mentre per immobili di basso livello qualitativo si registrano rendimenti sopra il 9%. In relazione ai prezzi medi, si registra una forte contrazione per gli immobili di basso livello qualitativo che si attestano tra 500–600 Euro/mq, mentre per gli immobili di buon livello i valori risultano superiori agli 800 Euro/mq.

Settore Alberghiero

Sebbene l'attività di investimento a livello europeo sia in parte positiva, il sistema ricettivo sia europeo che italiano continua ad apparire poco attraente. Da un lato, la forte predominanza della conduzione familiare delle attività (anche nel settore del lusso) e la scarsa presenza di catene internazionali non danno, in termini gestionali, sufficienti garanzie all'investimento. Dall'altro, i mancati introiti degli anni precedenti ed i valori degli immobili rimasti elevati, non hanno consentito livelli di rendimento necessari a rendere appetibili le operazioni. Le previsioni per il 2013 indicano un rallentamento dei profitti legato al prolungarsi della crisi economica.

Roma e Milano non fanno eccezione: Roma ha avuto un calo del tasso di occupazione nei primi 9 mesi del 2012 del 1,5% con un aumento della tariffa media giornaliera di 1,3%. Nella capitale ci sono 505 hotel con circa 40 mila camere. Milano è più in difficoltà con un calo dell'occupazione del 2,6%, contando 420 hotel, con un aumento dell'offerta con 680 camere nuove negli ultimi 12 mesi.

Fondi Immobiliari

Anche il mercato dei Fondi immobiliari italiani ha iniziato a subire l'impatto della difficile congiuntura economica: i risultati ottenuti hanno infatti penalizzato sia il patrimonio che i ricavi netti da locazione degli immobili di proprietà, con una diminuzione, secondo le analisi di IPD, di circa il 2,3%.

Altro elemento che presenta delle criticità nell'ambito del mercato dei fondi immobiliari è relativo all'imminente prevista scadenza di numerosi fondi.

Il grado di utilizzo della leva (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto avrebbe potuto indebitarsi) è in leggero aumento nell'ultimo semestre e passa dal 71,2% a dicembre 2011 al 71,9% a fine giugno 2012.

Per quanto riguarda la composizione delle attività, il 90,1% del portafoglio dei fondi immobiliari è costituito da immobili e diritti reali immobiliari, le partecipazioni di controllo in società immobiliari rimangono stabili al 2,0% mentre la liquidità e gli investimenti in valori mobiliari si attestano intorno al 5,7%, il restante 2,3 % è rappresentato dalle altre attività.

In termini di *asset allocation* immobiliare, la destinazione d'uso prevalente continua ad essere costituita dagli uffici (54,3%), seguiti dal commerciale (16,4%), residenziale (8,9%), l'industriale/logistico (6,0%), il turistico/ricreativo (5,0%), RSA (1,0%) e altre destinazioni con il 8,4%.

Per quanto riguarda la ripartizione degli investimenti per area geografica sulla base del valore di mercato degli immobili, il Nord continua a rappresentare più della metà del valore totale degli investimenti con il 56,2%, segue il Centro con circa il 33,4%, mentre gli investimenti nel Sud e nelle isole rappresentano l'8,2%. L'investimento all'Estero aumenta lievemente, portandosi al 2,2%.

2.10 Il modello di business del Gruppo

Il Gruppo Aedes, è proprietario di immobili nonché titolare di partecipazioni in società o fondi immobiliari, che compongono l'insieme del portafoglio di investimenti, suddiviso nelle categorie *core*, *dynamic* e *development*. Al fine di consentire un proficuo rilancio, è obiettivo del Gruppo modificare nel breve termine il portafoglio di proprietà al 31 dicembre 2012 al fine di ottenere un incremento della qualità media degli immobili e della redditività degli investimenti.

Unitamente all'attività di investimento e co-investimento, è obiettivo del Gruppo migliorare l'economicità delle attività di servizio.

Area investimenti

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

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

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

	Gruppo	Fondi	JV	Totale	%
<i>Other Uses</i>	0,0	0,9	34,4	35,3	4,5%
<i>Long Term Retail</i>	44,3	88,3	141,0	273,6	34,8%
<i>Long Term Commercial</i>	122,7	13,6	0,0	136,3	17,3%
Totale Core	167,0	102,8	175,4	445,2	56,6%
Development	88,5	8,5	86,5	183,5	23,3%
Dynamic	157,3	0,0	0,1	157,4	20,0%
Totale Portafoglio	412,8	111,3	262,0	786,1	100,0%

Al 31 dicembre 2012 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato a un valore di mercato pari a 786,1 milioni di Euro inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in diminuzione di circa il 37,2 % rispetto a 1.252,9 milioni di Euro a fine 2011.

Le maggiori variazioni sono prevalentemente riconducibili alle penalizzazioni in termini di valore di mercato del portafoglio di proprietà.

Altre variazioni di minor impatto sono dovute a:

- la cessione di porzioni immobiliari del portafoglio *dynamic* per un valore di mercato proquota di 7,1 milioni di Euro;
- la cessione delle quote della società Turati Properties S.r.l., proprietaria dell'immobile di Roma, Via Veneto 96, valutato 104,0 milioni di Euro;
- la cessione delle quote della società Mission Street Development LLC, proprietaria di quote della società titolare di un importante *asset* in San Francisco (USA, CA);
- la cessione di porzioni immobiliari da parte della società Rubattino Ovest S.p.A. per un valore di 2 milioni di Euro proquota;
- la diminuzione delle quote di partecipazione nella *Joint Venture* Immobiliare Mirasole S.p.A., che comporta una diminuzione di valore proquota degli immobili per 0,2 milioni di Euro;
- la cessione di quattro immobili di proprietà del Fondo Dante Retail, uno del Fondo Boccaccio e uno del Fondo Petrarca valutati complessivamente 9,1 milioni di Euro proquota;

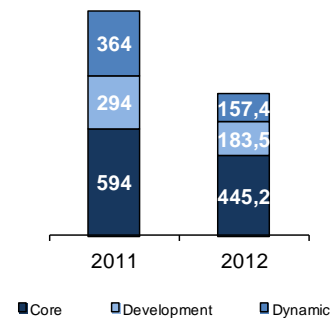
La variazione in aumento è dovuta a:

- l'ingresso nell'area di consolidamento delle società Aedilia Nord Est S.r.l. e Pival S.p.A., che ha generato un aumento del portafoglio posseduto corrispondente al valore di mercato proquota dei rispettivi immobili di 8,1 milioni di Euro.

Il grafico a fianco evidenzia la ripartizione del patrimonio posseduto in base alla tipologia di *business*, confrontato con i dati consuntivi a fine 2012.

La quota di immobili posseduti all'estero dal Gruppo al 31 dicembre 2012 è pari a 111,75 milioni di Euro (14,2% del Totale Portafoglio); di questi, circa il 93% è posseduto tramite *joint ventures* e il restante 7% tramite fondi immobiliari.

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



Gli investimenti Core

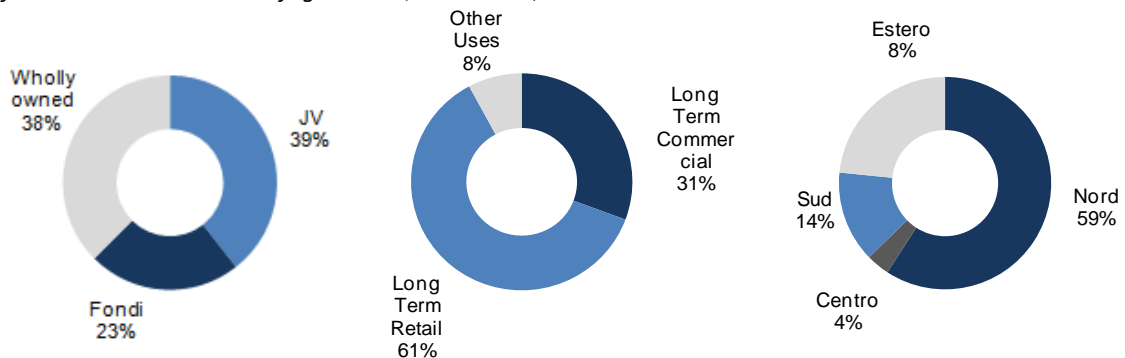
Al 31 dicembre 2012 il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a 445,2 milioni di Euro. All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di reddito o sui quali sono in corso attività volte ad una loro messa a reddito nel breve periodo.

Il Gruppo Aedes investe in immobili *Core* per circa il 38% direttamente, per il circa 39% tramite *joint ventures* e per il restante 23% circa tramite quote di fondi immobiliari.

La composizione per destinazione d'uso al 31 dicembre 2012 evidenzia per il 61% immobili *Long Term Retail* (principalmente negozi e centri commerciali), per il 31% immobili *Long Term Commercial* (uffici) e per il restante 8% immobili a destinazione d'uso speciale, comprendente cliniche, RSA, logistica e centri sportivi.

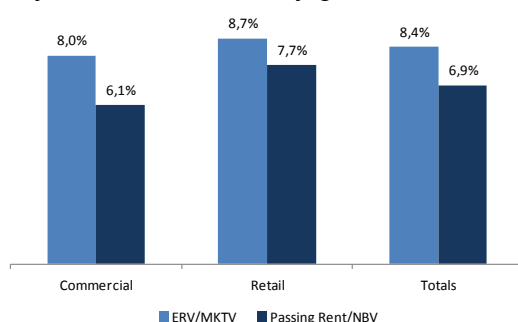
La localizzazione geografica degli investimenti *Core* è nel Nord Italia quanto al 59%, nel Sud 14%, nel Centro 4% e, infine, all'Estero per il 8%.

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



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

Grafico 3 - Redditività Portafoglio Core (milioni di Euro)



L'*occupancy rate* del patrimonio *Core* è pari a circa l'77 %.

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

Gli investimenti Development

Al 31 dicembre 2012 il valore di mercato degli investimenti *Development* è pari a 183,5 milioni di Euro di cui circa il 48 % posseduto direttamente, il 47% tramite *joint ventures* e il restante 5% tramite fondi.

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

Società e asset	Quota Aedes	Stato Urbanistico/Edificatorio	Sintetica Descrizione delle attività
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. Napoli via Brece a Sant'Erasmus	100%	Consentita la realizzazione di 67.600 mq di SLP a destinazione commerciale (Convenzione Urbanistica del 6.4.2006).	Ultimate le attività di caratterizzazione ambientale dell'area che saranno integrate nel corso del 2013 con altre indagini specifiche.
Rubattino 87 S.r.l. Milano via Rubattino via Caduti di Marcinelle	100%	Presentato un Piano Integrato di Intervento (in istruttoria) per la realizzazione di ca 127.000 mq di SLP con destinazione mista, prevalentemente residenziale oltre a 16.000 mq di destinazioni servizi pubblici.	Svolte le attività di caratterizzazione ambientale e alcune attività di preparazione (demolizione, macinazione e smaltimento dei capannoni preesistenti). In fase di sviluppo istruttoria e confronto con Pubblica amministrazione per perfezionare PII.
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. Chivasso (TO) via Mazzè	100%	Area di sviluppo soggetta a PEC approvato nel 1996 che, per il comparto di proprietà sociale, prevede la realizzazione di edifici a destinazione logistica per una superficie coperta pari a 98.009 mq.	
Pival S.p.A. Piove di Sacco (PD) via Fra Zaccaria Tevò	56,52%	Area di sviluppo soggetta a PIRUEA (Piano Integrato di Riqualificazione Urbanistica, Edilizia ed Ambientale) che, in riferimento alla quota di proprietà sociale, consente la realizzazione di 49.200 mc prevalentemente residenziali.	Sono in corso le attività progettuali propedeutiche alla presentazione di una variante al PIRUEA, al fine di adeguarlo alle mutate condizioni di mercato.
Rubattino Ovest S.p.A. Milano – via Caduti in Missione di Pace	50%	Intervento di natura residenziale in fase di realizzazione. Costituito da tre edifici per una SLP complessiva pari a 28.865 mq	Ed.Basso2: costruzione ultimata nel 2011, in corso vendite residui; Ed.Grifoni3: in fase di realizzazione con ultimazione prevista nel 2014; commercializzazione in essere. Ed.Gallo 3: ultimati i piani interrati; predisposizione aggiornamento progetto comunale

Gli investimenti Dynamic

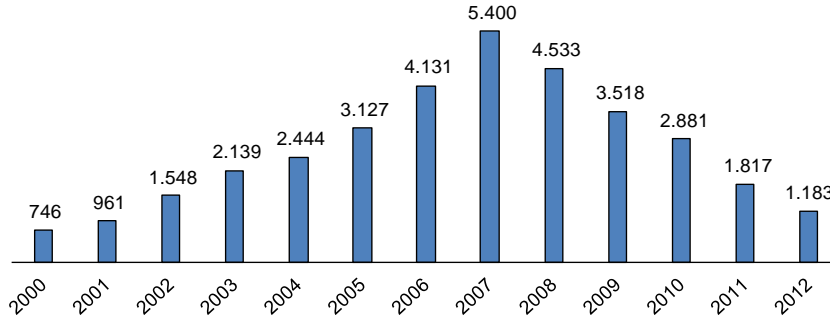
Al 31 dicembre 2012 il valore di mercato degli immobili *Dynamic* è pari a 157,4 milioni di Euro, costituito da immobili posseduti direttamente.

Area servizi

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

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

Grafico 4 – Variazione del patrimonio gestito (milioni di Euro)

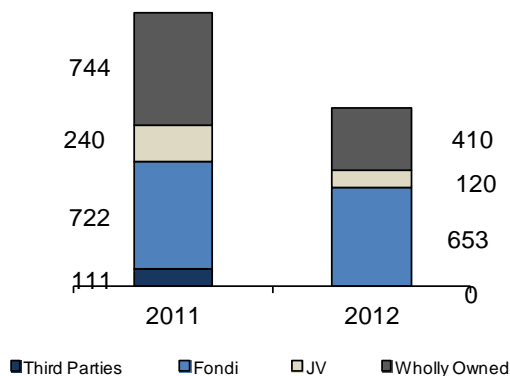


L'attività relativa alla prestazione dei servizi immobiliari ha registrato nei recenti esercizi una progressiva contrazione. Ciò è principalmente ascrivibile, da una parte, alla riduzione nei valori di mercato degli immobili in gestione e, dall'altra, al fatto che la crisi che ha caratterizzato l'economia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

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

Il grafico che segue evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito tra immobili posseduti dal Gruppo Aedes direttamente o indirettamente, attraverso quote di fondi e JVs, e di proprietà di terzi.

Grafico 5 – Patrimonio gestito per tipologia di proprietà (milioni di Euro)



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

Grafico 6
Patrimonio gestito per tipologia di business

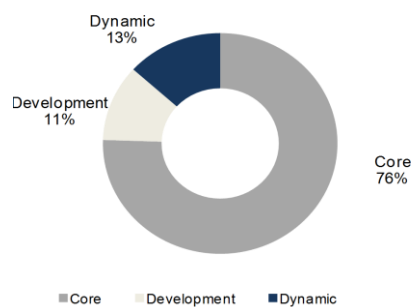
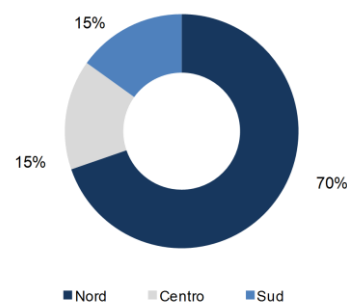


Grafico 7
Patrimonio gestito complessivo per ubicazione



Aedes S.p.A.

La società eroga direttamente servizi di *asset management*, gestione amministrativa e finanziaria,

gestione societaria, principalmente verso società controllate o collegate e, in minore misura, verso terzi. Inoltre, garantisce la gestione di sistemi informativi e servizi generali per le società del Gruppo. La società dispone di competenze, specializzate per settori e per prodotti, che assicurano la copertura di una vasta gamma di attività volte all'identificazione e analisi di nuove opportunità di investimento, alla strutturazione di nuove operazioni, alla valorizzazione del patrimonio gestito attraverso la pianificazione, l'analisi e il controllo economico-finanziario e tecnico delle attività caratteristiche della gestione immobiliare, finanziaria e societaria.

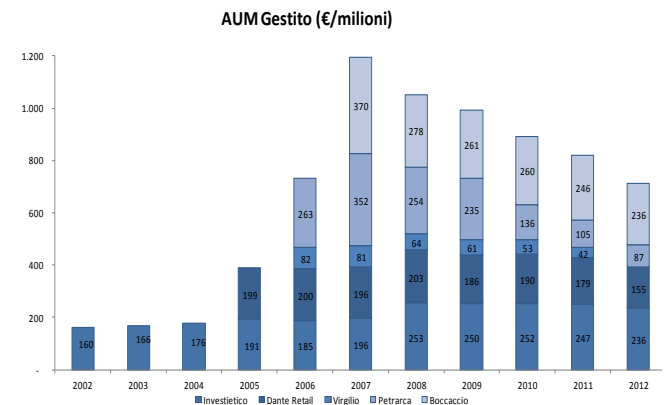
Nel 2012 il fatturato per prestazione di servizi è stato pari a circa 4,7 milioni di Euro (di cui 3,1 milioni di Euro verso società non consolidate) su una massa gestita di 1.652 milioni di Euro.

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

Società specializzata nella istituzione, sviluppo e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso sia *retail* (pubblico risparmio) che riservati ad investitori qualificati. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, il tredicesimo della società, ha confermato il buon andamento della gestione. L'attività si è focalizzata nella gestione di quattro fondi già operativi, finalizzata alla valorizzazione del patrimonio in termini di redditività e *occupancy* e alla commercializzazione di alcuni *asset*, nonché alla finalizzazione della liquidazione del fondo Virgilio.

Il patrimonio gestito al 31 dicembre 2012 è pari a 712 milioni di Euro e ha registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2011 di 107 milioni di Euro, riconducibile principalmente alle vendite degli immobili perfezionate dai Fondi Petrarca, Boccaccio e Dante Retail e al perfezionamento delle cessioni degli attivi del Fondo Virgilio con relativo accollo dei debiti, nonché alla variazione negativa del valore di mercato di alcuni immobili dei Fondi come risultante dalle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti incaricati.

Grafico 8 – andamento dell'attivo in gestione per Fondo



Al 31 dicembre 2012 la Società gestisce quattro fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e tre riservati ad investitori istituzionali qualificati. In particolare:

- **Boccaccio:** Fondo specializzato nel segmento *retail* costituito nel 2007, con un portafoglio di 14 immobili ubicati nelle città di Roma, Milano, Torino e Firenze e un attivo pari a circa 235,5 milioni di Euro. Aedes S.p.A. detiene il 18,3% del fondo.
- **Dante Retail:** fondo specializzato nel segmento *retail* costituito nel luglio 2005, con un portafoglio residuo di 23 immobili e un attivo pari a circa 154,7 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene il 33,33% del fondo, attraverso la società Efir S.à r.l..
- **Investietico:** fondo specializzato nel segmento *health care*, quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio residuo di 12 immobili e un attivo pari a circa 235,6 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene, per il tramite di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., il 2% del Fondo.
- **Petrarca:** fondo specializzato nel segmento uffici costituito nel novembre 2006, con un portafoglio residuo di 5 immobili e un attivo pari a circa 86,6 milioni di Euro. Aedes S.p.A. detiene il 15% delle quote.

Aedes Agency S.r.l.

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

Nel 2012 ha registrato un fatturato pari a circa 1,4 milioni di Euro.

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

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



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



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



Al 31 dicembre 2012 risultano invece pressoché completate le vendite relative a:

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



P9 S.r.l.
Milano Via dell'Orso
residenze di pregio e unità commerciali



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



2.11 Rapporti tra le società del gruppo e le entità correlate

Nel corso del 2012, non vi sono state operazioni con parti correlate esterne al perimetro di

consolidamento.

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

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

2.12 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2012 è pari a 53 dipendenti, in decremento rispetto al 31 dicembre 2011 di 24 dipendenti per effetto, in particolare, del processo di razionalizzazione che ha coinvolto la Capogruppo ed alcune società controllate, anche attraverso una procedura di licenziamento collettivo prevista dalla legge n. 223 del 1991, senza ricorso agli ammortizzatori sociali in quanto non esistono i presupposti previsti dalla normativa vigente.

	31.12.2012	31.12.2011
Dirigenti	5	8
Quadri	18	20
Impiegati	24	41
Operai e Portieri	6	8
Totale	53	77

2.13 Attività di ricerca e sviluppo

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

2.14 Corporate Governance

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 26 aprile 2013 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, alla quale si fa integrale rinvio, salvi gli aggiornamenti che vengono nel seguito indicati.

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

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

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

Attività di Direzione e Coordinamento

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

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

Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

Il governo societario della Capogruppo Aedes S.p.A. è fondato sul sistema tradizionale, il c.d. "modello latino"; gli organi societari sono:

- l'Assemblea dei soci, competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla Legge o dallo Statuto;
- il Consiglio di Amministrazione, investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva all'Assemblea dei soci, e compresi i poteri di cui all'art. 2365, co. 2, cod. civ.;
- il Collegio Sindacale, investito dei compiti di vigilanza sul rispetto della legge, dei principi di corretta amministrazione, di adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e dei controlli interni, ai sensi del D. Lgs. n. 58/98 e del D. Lgs. n. 39/2010.

A sua volta il Consiglio di Amministrazione si articola in comitati costituiti al suo interno: Comitato Esecutivo, Comitato Controllo, Rischi e Operatività con parti correlate e Comitato per la Remunerazione e le Nomine.

Gli Organi

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2012 che ha fissato in undici il numero complessivo degli amministratori e ha stabilito in tre esercizi, e pertanto fino alla data di approvazione del Bilancio dell'esercizio 2014, la durata in carica.

L'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2012 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione nelle persone di Pio Giovanni Scarsi, Giuseppe Roveda, Antonella Amenduni Gresele, Domenico Bellomi, Benedetto Ceglie, Antonino De Silvestri, Paolo Ingrassia, Achille Mucci, Annapaola Negri-Clementi, Sonia Persegona e Luca Savino.

Il Consiglio di Amministrazione del 2 maggio 2012 ha nominato Pio Giovanni Scarsi alla carica di Presidente e Giuseppe Roveda alla carica di Amministratore Delegato.

A seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. da parte dell'Assemblea degli Azionisti, il nuovo organo amministrativo in data 2 maggio 2012 ha deliberato di istituire il Comitato Esecutivo, stabilendo in cinque il numero dei membri e nominando quali componenti il Presidente Pio Giovanni Scarsi, l'Amministratore Delegato Giuseppe Roveda e i Consiglieri Domenico Bellomi, Paolo Ingrassia e Benedetto Ceglie.

Nella medesima riunione del 2 maggio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha nominato al suo interno (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con parti correlate, composto da amministratori non esecutivi e indipendenti e in particolare: Luca Savino (Presidente), Antonino De Silvestri e Sonia Persegona; (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine, nelle persone degli amministratori Luca Savino (Presidente), Antonino De Silvestri e Annapaola Negri-Clementi.

Collegio Sindacale

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

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

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

Società di revisione

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

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

Per qualsiasi ulteriore informazione si rinvia integralmente alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2012, messa a disposizione del pubblico congiuntamente alla Relazione Finanziaria Annuale presso la sede sociale, la Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedesgroup.com, nella sezione "Investor Relation - Corporate Governance".

2.15 Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001

Come noto, il sistema di controllo interno è stato rafforzato, tra l'altro, mediante l'adozione di un apposito modello organizzativo (di seguito anche "Modello Organizzativo" o "Modello 231"), inizialmente approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 febbraio 2004, e successivamente aggiornato in data 11 maggio 2006, 4 dicembre 2008, 15 ottobre 2009, 25 marzo 2011, 20 luglio 2011 e, da ultimo, in data 21 dicembre 2011.

Attualmente sono in corso le attività dirette ad adeguare il Modello 231, tra l'altro, alle novità normative di cui ai seguenti provvedimenti:

(i) D. Lgs. 16 luglio 2012, n. 109, che ha introdotto nell'ambito del D. Lgs. 231/01 il nuovo art. 25-duodeces, rubricato "Impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare", che prevede una sanzione pecuniaria fino ad Euro 150.000,00 nel caso in cui un ente occupi alle proprie dipendenze lavoratori stranieri privi del permesso di soggiorno, ovvero il cui permesso sia stato revocato o annullato, ovvero sia scaduto (e non ne sia stato chiesto, nei termini di legge, il rinnovo), quando tali lavoratori:

- sono in numero superiore a tre, ovvero
- sono minori in età non lavorativa, ovvero
- sono esposti a situazioni di grave pericolo, avuto riguardo alle caratteristiche delle prestazioni da svolgere e delle condizioni di lavoro;

(ii) L. 6 novembre 2012, n. 190 (c.d. "Legge anticorruzione"):

tale legge – recante le disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella pubblica amministrazione – ha introdotto nel novero dei c.d. "reati-presupposto" due nuove fattispecie criminose:

a) il reato di "Induzione indebita a dare o promettere utilità", di cui al nuovo art. 319-quater c.p., che punisce "il pubblico ufficiale o l'incaricato di servizio che, abusando della sua qualità o dei suoi poteri, induce taluno a dare o a promettere indebitamente, a lui o a un terzo, denaro o altra utilità", oltre che "chi dà o promette denaro o altra utilità"; nonché

b) il reato di "Corruzione tra privati" di cui al nuovo art. 2635 cod. civ. che – oltre a punire "gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori che, a seguito della dazione o della promessa di denaro o altra utilità, per sé o per altri, compiono od omettono atti, in violazione degli obblighi inerenti al loro ufficio o degli obblighi di fedeltà, cagionando nocimento alla società" – sanziona penalmente anche "chi dà o promette denaro o altra utilità".

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

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

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

Più in particolare, la Parte Speciale (secondo la struttura sopra descritta) risulta suddivisa in 12

Capitoli, ciascuno dei quali relativo alle seguenti categorie di reato:

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

Nel corso dell'esercizio 2012, sono stati oggetto di adozione/aggiornamento i Modelli Organizzativi delle società controllate del Gruppo Aedes S.p.A.: Aedes Agency srl, Aedes Project il liquidazione S.r.l., Aedilia sviluppo 1 S.r.l., Dixia S.r.l., Golf Tolcinasco S.r.l., Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A., Manzoni 65 S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, P9 S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione, Rho immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. e Turati Immobiliare S.r.l..

Al riguardo, si precisa che il nuovo testo del Modello 231 delle società controllate riflette, nella sua struttura, il testo del Modello Organizzativo approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 21 dicembre 2011; è pertanto composto da una Parte Generale e da una Parte Speciale, quest'ultima predisposta sulla base del risk assessment delle attività sociali elaborato con il supporto delle funzioni aziendali e con lo scopo di individuare: (i) le attività identificate a "rischio-reato", ossia quelle nel cui ambito possono essere potenzialmente commessi i c.d. "reati-presupposto" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, (ii) i soggetti responsabili, o comunque coinvolti, nel processo descritto, che svolgono dette attività, ivi comprese le funzioni aziendali della Capogruppo Aedes S.p.A. ogniqualvolta operino nell'interesse della società controllata, nonché (iii) i protocolli e le procedure aziendali (anche di Gruppo) posti a presidio del c.d. "rischio-reato".

Nell'ambito delle attività di adozione/aggiornamento dei Modelli 231 delle società controllate, anche il Codice Etico è stato fatto oggetto di un intervento di rivisitazione, così da tener conto dello "status" – appunto – di società "controllate" degli enti che hanno provveduto al suo recepimento.

Tutte le società individuate come aventi rilevanza strategica per il Gruppo hanno adottato il proprio Modello Organizzativo.

Il Modello 231 di Aedes S.p.A. ed il relativo Codice Etico sono pubblicati sul sito internet istituzionale all'indirizzo "Intranet/Procedure/Società controllate/Modello organizzativo" e resi disponibili sulla rete intranet aziendale.

Ai termini dell'art. 6, co. 1, lett. b) del D. Lgs. 231/01, è nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

Nel primo quadrimestre dell'esercizio 2012, l'Organismo di Vigilanza di Aedes S.p.A. è stato composto dai Signori Luciano Soldi, componente esterno e Presidente dell'Organismo medesimo, Fabrizio Redaelli, già amministratore indipendente e Presidente del Comitato per il Controllo Interno, e Antonella Ciocca, già Preposto al Controllo Interno e Responsabile dell'Internal Audit della Società. In data 2 maggio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha nominato il nuovo Organismo di Vigilanza della Capogruppo, confermando l'Avv. Luciano Soldi quale Presidente e nominando quali nuovi membri il dott. Luca Savino (Presidente del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate) e il dott. Benedetto Ceglie (Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi).

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

Nel corso dell'esercizio 2012, l'Organismo ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo ed alle sue controllate, mediante l'esame dei risultati degli audit svolti all'interno del Gruppo conformemente alle attività pianificate per il 2012, o come di volta in volta richieste. Dell'esito delle verifiche e di ogni altra attività svolta è stata data informazione ai competenti organi aziendali ed alle funzioni operative coinvolte; laddove ritenuto opportuno, l'Organismo di Vigilanza ha formulato le necessarie raccomandazioni.

Nel corso dell'esercizio 2012, si sono tenute 8 (otto) riunioni dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo, e precisamente: il 18 e il 26 gennaio, il 5 e il 9 marzo, il 13 giugno, il 27 luglio, il 14 settembre e il 3 ottobre 2012.

Si precisa, infine, che il funzionamento del Modello Organizzativo è agevolato dall'attivazione di specifici flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza, in attuazione a quanto previsto dall'art. 6, co. 2, lettera d), del D. Lgs. n. 231/01, che individua precisi obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli.

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

Si rende noto che anche nel corso del 2012 sono state poste in essere misure volte a garantire il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali di cui al "Codice in materia di protezione dei dati personali" (D.Lgs 30 giugno 2003, n. 196), oltre che delle successive modifiche intervenute con la L. n° 214 del 22 Dicembre 2011.

Al fine di individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia ed efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati, pur venendo meno l'obbligo legislativo di redigere il DPS con D.L. n. 5 del 9 Febbraio 2012 e successivamente convertito in legge, la Società intende nel corso del 2013 predisporre un *Data Protection Manual*.

Aedes S.p.A. considera dunque utile tenere traccia formalmente della gestione degli aspetti legati al trattamento dei dati personali attraverso un documento che verrà periodicamente aggiornato; questo anche in considerazione della prossima approvazione di un regolamento europeo in merito al trattamento dei dati personali che obbligherà le aziende a dare evidenza della corretta gestione degli aspetti legati alla privacy.

2.17 Assetto azionario di riferimento

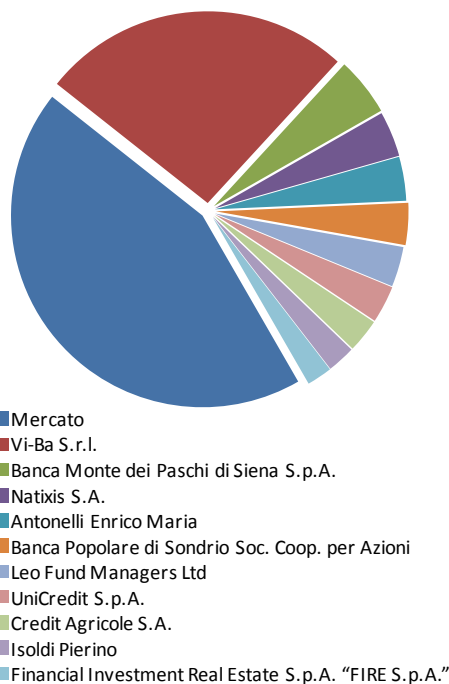
Al 31 dicembre 2012 il capitale sociale ammonta ad Euro 284.299.511,34 ed è diviso in n. 991.126.791 azioni ordinarie aventi diritto di voto e n. 102.332.868 azioni speciali "C", prive del diritto di voto nell'Assemblea dei Soci e con diritto di voto esclusivamente nelle assemblee speciali di categoria.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiore 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 2012 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data.

Dichiarante	Azionista diretto	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale votante
Vi-Ba S.r.l.		259.776.515	26,210%
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.		48.641.312	4,908%
Natixis S.A.		37.955.307	3,830%
Antonelli Enrico Maria	<i>Promozioni Immobiliari Generali S.p.A. - PR.IM. S.p.A.</i>	36.750.000	
	<i>CENTRO FINANZIARIA IMMOBILIARE S.r.l.</i>	100	
	<i>SER.FIN. S.r.l.</i>	100	
Totale		36.750.200	3,708%
Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop. per Azioni		34.891.811	3,520%
Leo Fund Managers Ltd	Fondo Leo Capital Fund SPC PLC	33.550.000	3,385%
UniCredit S.p.A.	<i>UniCredit S.p.A.</i>	30.997.588	
	<i>UniCredit Bank AG</i>	151.768	
	<i>Fincobank S.p.A.</i>	2.500	
Totale		31.151.856	3,143%
Credit Agricole S.A.	<i>Banca Popolare Friuladria S.p.A.</i>	9.964.579	
	<i>Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.</i>	9.308.751	
	<i>Credit Agricole CIB</i>	8.734.501	
Totale		28.007.831	2,826%
Isoldi Pierino	Isoldi S.p.A.	23.440.782	2,365%
Financial Investment Real Estate S.p.A. "FIRE S.p.A."		21.204.836	2,139%

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 991.126.791 azioni ordinarie Aedes S.p.A. in circolazione alla data del 31 dicembre 2012, la situazione dell'azionariato risulta pertanto composta come evidenziato nel grafico riportato di fianco.

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



La Società ha inoltre emesso, nell'ambito dell'Aumento di Capitale Banche deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2009, n. 363.821.642 azioni speciali "C", distribuite tra 38 banche. Nel corso dell'esercizio n. 261.488.774 azioni speciali "C" sono state convertite in azioni ordinarie.

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2012 Aedes detiene n. 6.863.710 azioni ordinarie.

2.18 Rapporti con investitori istituzionali e azionisti

Aedes ha, nel corso degli anni, svolto un ruolo attivo nel promuovere le relazioni con gli investitori istituzionali, anche attraverso ripetuti incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale.

La Società si trova oggi impegnata in un processo di rivisitazione critica del vigente piano attestato ex art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare volto, se del caso, a individuare un nuovo percorso operativo più coerente con il mercato e con le attuali esigenze della Società e del Gruppo. Ad esito di tale attività e definite le linee guida di un nuovo piano industriale della Società e del Gruppo, nonché l'eventuale annessa manovra finanziaria, la Società intende riavviare con maggiore intensità le attività di relazione e confronto con gli investitori.

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

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

2.19 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data **12 marzo 2013**, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha preso atto della necessità di rinviare l'approvazione del progetto di bilancio civilistico e consolidato al 31 dicembre 2012 e ha deliberato di avvalersi della facoltà di cui all'art. 2364, comma 2, del codice civile e all'art. 9 dello Statuto e, dunque, di rinviare, con il consenso del Collegio Sindacale e della società di revisione, l'approvazione del progetto di Bilancio di esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 al Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2013, riunione successiva a quella originariamente programmata per il 27 marzo 2013. Ciò al fine di completare le attività di valutazione del patrimonio immobiliare del Gruppo, per effettuare le quali la Società ha ritenuto di avvalersi del supporto di un nuovo esperto indipendente. Anche in considerazione della perdurante situazione di grave recessione economica e di marcata crisi del settore immobiliare, gli esiti preliminari delle valutazioni effettuate da tale esperto indipendente mostravano una significativa riduzione del valore di mercato complessivo del patrimonio immobiliare del Gruppo. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi altresì deliberato di conferire mandato ad altro primario esperto di valutazioni immobiliari ai fini di una ulteriore valutazione indipendente di taluni principali cespiti immobiliari del Gruppo.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha deliberato di completare quanto prima un processo di rivisitazione critica, volto - se del caso - a individuare un nuovo percorso operativo più coerente con il mercato e con le attuali esigenze della Società e del Gruppo, del vigente piano attestato ex art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare e di definire quanto prima le linee guida di un nuovo piano industriale della Società e del Gruppo, nonché l'eventuale annessa manovra finanziaria, con il supporto di una primaria banca d'affari nominata quale advisor finanziario.

In data **8 aprile 2013** il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha analizzato i contenuti del rapporto completo e definitivo di valutazione del patrimonio immobiliare del Gruppo predisposto dall'esperto indipendente, nonché gli esiti delle ulteriori perizie di altro primario esperto indipendente incaricato di valutare nuovamente taluni principali cespiti immobiliari del Gruppo. Tale ulteriore attività di valutazione del patrimonio immobiliare del Gruppo si era resa opportuna in considerazione degli esiti preliminari delle valutazioni del portafoglio immobiliare del Gruppo svolte dal primo esperto indipendente, che avevano evidenziato significativi scostamenti rispetto al 2011 in termini di valore di mercato dei suddetti immobili.

Le stime del valore di mercato degli immobili oggetto di ulteriore valutazione a cura del nuovo perito sono risultate in linea e sostanzialmente hanno confermato le valutazioni già effettuate dal primo esperto indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto preso atto e adottato, ai fini della predisposizione del progetto di Bilancio di esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, gli esiti delle perizie valutative predisposte dal primo esperto indipendente.

In particolare, da tale attività di valutazione è emerso che il valore di mercato complessivo del patrimonio immobiliare consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2012 era pari circa a 412,8 milioni di Euro, rispetto a circa 646,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, a parità di perimetro.

In conseguenza di tale riduzione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Gruppo, la Società ha comunicato che avrebbe potuto trovarsi nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del codice civile, così come altre società del Gruppo.

In pari data il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato all'Amministratore Delegato di proseguire nel processo di rivisitazione critica del vigente piano attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare e di definire quanto prima, anche in considerazione della perdurante situazione di crisi del mercato di riferimento e della situazione di tensione finanziaria della Società, le linee guida del nuovo piano industriale della Società e del Gruppo - che recepisca tra l'altro gli esiti di tali perizie valutative - nonché l'annessa manovra finanziaria, quest'ultima da predisporre con l'ausilio dell'*advisor* finanziario incaricato.

2.20 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società, anche alla luce di quanto detto in merito al contesto in cui opera e all'adeguamento resosi necessario dei valori di carico del proprio attivo, ha ritenuto opportuno effettuare un processo di rivisitazione critica, del vigente piano attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare e definire le linee guida del nuovo piano industriale della Società e del Gruppo.

Il nuovo piano risulta evidentemente strategico e determinante - anche alla luce della situazione di tensione finanziaria della Società - per il rilancio del Gruppo Aedes.

In particolare, il *management* della Società, intende procedere al rilancio industriale attraverso un più veloce raggiungimento del modello di *business* di *property* e *service company* che caratterizza il Gruppo Aedes, mediante la necessaria rotazione dell'attuale patrimonio investito e la definizione di un maggiore equilibrio fra attività di sviluppo e gestione del portafoglio *property*, da una parte, e la migliore valorizzazione del *know-how* e delle competenze del Gruppo nell'erogazione dei servizi. Tale attività sarà realizzata anche attraverso la finalizzazione di una manovra finanziaria, per la cui definizione il Gruppo si avvarrà di una importante banca d'affari in qualità di *advisor*, alla quale ha già conferito apposito mandato.

Per il rilancio del Gruppo attraverso la proposizione al mercato di un più efficace modello di business, risultano indispensabili alcuni elementi tra i quali:

1. Aumento di capitale per cassa, i cui proventi saranno in prevalenza destinati a:

- riqualificazione di alcuni *assets core* già di proprietà;
- investimenti in *assets* a reddito (*office* e *retail*), al fine di aumentare il portafoglio *core* sfruttando il momento di mercato favorevole per i compratori;
- avvio di nuovi progetti di sviluppo;
- finanziamento dell'attività corrente e dei Fondi Immobiliari

2. Aumento di capitale in natura:

- conferimento di *assets* a reddito per costituire un portafoglio *core* di partenza;
- conferimento di operazioni di sviluppo ad alta visibilità (dimensione, qualità, redditività, prevalentemente nel settore *retail*)

3. Finalizzazione di un piano di riorganizzazione del Gruppo e la formazione di una nuova struttura di *management* che preveda:

- *Development Department*
- *Service Department*
- *Property Department*

4. il riposizionamento di Aedes Bipiemme Real Estate S.G.R. S.p.A. quale soggetto economico in grado di aumentare gli *assets under management*, anche attraverso eventuali aggregazioni con altre SGR;

5. Nuovo accordo con le Banche, con l'obiettivo di far uscire rapidamente il Gruppo Aedes dalla

Convenzione ex art. 67, favorendo l'ingresso di nuovi investitori funzionale al rilancio della Società.

La valorizzazione del portafoglio *core* tipico della *property company*, viene dunque incentrata su alcuni fattori critici di successo tra i quali (i) una gestione attiva ed efficiente di parte del patrimonio già di proprietà; (ii) un corretto *timing* nella programmazione delle acquisizioni e delle vendite degli *asset* strategici; (iii) investimenti in *asset* capaci di creare valore e proteggerlo nel tempo.

La dimensione del portafoglio *core* all'interno dell'attivo del Gruppo, sarà tale da consentire la presenza di ricavi ricorrenti adeguati alla copertura dei costi fissi di struttura e pertanto, da permettere una copertura dal rischio di ciclicità del mercato.

Accanto al portafoglio *core*, rimarrà di notevole rilevanza la presenza di operazioni capaci quindi di generare la redditività aggiuntiva e più elevata rispetto ad un modello di *property company* esclusiva. Tale redditività verrà generata tramite un selezionato portafoglio di immobili *dynamic*, ossia destinati ad operazioni di *trading* opportunistico o valorizzazioni tramite riconversione e vendita frazionata, e tramite investimenti in operazioni di sviluppo immobiliare ad alto valore aggiunto. Gli investimenti di tipo *dynamic* rappresenteranno una quota dell'attivo di Gruppo di tipo *rolling*, ossia destinata ad una rapida valorizzazione e vendita e continua sostituzione con nuovi prodotti.

Il portafoglio *development* dovrà invece mantenere specifiche caratteristiche di equilibrio tra rischio e rendimento atteso, avere dimensioni coerenti con il resto dell'attivo ed essere proporzionato rispetto agli attivi del Gruppo, in modo da assicurare la redditività aggiuntiva per consentire di ottenere rendimenti migliori rispetto ad altri operatori, senza però inficiare la relativa aciclicità del portafoglio *core*.

La Società presiederà al meglio la catena del valore delle operazioni *development*, ottenendo una marginalità positiva nelle fasi autorizzative e prodromiche allo sviluppo vero e proprio, e procedendo direttamente alle fasi esecutive solo su alcuni dei progetti in portafoglio. In questo modo, la cessione delle aree per le quali si saranno ottenute le autorizzazioni, consentirà di ottenere le risorse finanziarie necessarie alla realizzazione dei progetti selezionati per lo sviluppo interno e questi, perpetuando un circolo virtuoso, consentiranno a loro volta la generazione di nuovi prodotti di tipo *dynamic* per la dismissione in breve termine, oppure rappresenteranno la fonte di nuovi investimenti a reddito, alimentando il portafoglio *core*.

Insieme agli investimenti immobiliari, che verranno perseguiti principalmente in via diretta, oppure mediante fondi immobiliari o quote di partecipazione, la Società svilupperà al meglio il *business* connesso all'erogazione di servizi integrati.

L'attività di *servicing* genererà valore mediante la ricerca, già da tempo intrapresa, di un continuo miglioramento nella economicità del servizio, e dunque nella garanzia della migliore efficacia insieme al raggiungimento della massima efficienza; vendendo poi al mercato esterno al Gruppo e alle società ad esso collegate, tutte le sovraccapacità produttive derivanti dall'effetto "scala" della struttura interna, con ciò perseguendo la migliore saturazione della forza lavoro; limitandosi a comprare dal mercato le sole attività ad alto contenuto di tempo (c.d. *time consuming*) e a basso valore aggiunto.

La strategia sopra delineata sarà quindi orientata ad allocare il capitale in modo appropriato nel tempo e tra le unità di *business*; a massimizzare la capacità del Gruppo in termini di efficienze operative e corretto utilizzo dell'*equity* investita e della leva finanziaria; a garantire la creazione di valore e soprattutto la sua sostenibilità nel tempo a favore di Shareholders' e Stakeholders', cosa che consentirà anche un maggiore accesso al mercato dei capitali.

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

Con riferimento all'art. 36 del Regolamento Mercati, si precisa che a far data dal 31 dicembre 2012 Aedes S.p.A. non controlla più società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea. Si precisa che nel corso dell'esercizio sono state rispettate le condizioni di cui all'art. 36 del Regolamento Mercati.

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

Ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 2 agosto 2012 ha deliberato di avvalersi della deroga prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Reg. Consob n. 11971/99 (e s.m.i.) a far data dalla loro entrata in vigore (6 agosto 2012).

2.23 Proposta di destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2012 che chiude con una perdita di 252.255.621, e, di conseguenza, versando la Società nella situazione di cui all'articolo 2446 del Codice Civile, l'Assemblea sarà chiamata ad assumere gli opportuni provvedimenti.

Milano, lì 26 aprile 2013

Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato
Giuseppe Roveda

3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES*(in migliaia di euro)***3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata**

	Nota	31/12/2012	di cui parti correlate	31/12/2011	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	196.722		299.710	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.275		1.656	
Avviamento	3	3.028		3.028	
Immobilizzazioni immateriali	3	245		1.476	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	44.020		95.694	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	10.009		12.492	
Imposte differite attive	6	221		-	
Strumenti finanziari derivati		-		4	
Crediti finanziari	7	10.028	9.170	29.022	28.163
Crediti commerciali e altri crediti	8	2.171		2.138	
Totale attività non correnti		267.719		445.220	
Attività correnti					
Rimanenze	9	204.404		373.324	
Crediti commerciali e altri crediti	8	56.258	3.287	45.874	3.250
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	10	770		1.769	
Disponibilità liquide	11	22.200		33.122	
Totale attività correnti		283.632		454.089	
TOTALE ATTIVO		551.351		899.309	

	Nota	31/12/2012	di cui parti correlate	31/12/2011	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		284.299		284.299	
Azioni proprie		(36.443)		(36.443)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		95.544		113.507	
Perdite portate a nuovo		(69.802)		(53.068)	
Utile/(Perdita) del periodo		(241.281)		(38.851)	
Totale patrimonio netto di Gruppo	12	32.317		269.444	
Patrimonio netto di Terzi	13	4.945		20.016	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		37.262		289.460	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	422.328		520.504	
Imposte differite passive	6	-		512	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	15	704		840	
Fondi rischi e oneri	16	26.288		23.675	
Debiti commerciali e altri debiti	17	2.454	1.472	3.585	1.646
Totale passività non correnti		451.774		549.116	
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	17	16.851	381	25.859	7.853
Debiti per imposte correnti	18	11.572		6.701	
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	33.892		28.173	
Totale passività correnti		62.315		60.733	
TOTALE PASSIVO		514.089		609.849	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		551.351		899.309	

3.2 Conto economico consolidato

	Nota	31/12/2012	di cui parti correlate	31/12/2011	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	32.984	5.887	70.612	6.311
Altri ricavi	20	4.401	5	5.525	148
Variazione delle rimanenze	21	(77.245)		(36.833)	
Costi per materie prime e servizi	22	(18.785)	(32)	(26.710)	(5)
Costo del personale	23	(5.700)		(7.471)	
Altri costi operativi	24	(10.766)	-	(6.988)	(38)
Risultato operativo lordo		(75.111)		(1.865)	
Ammortamenti	25	(5.003)		(5.081)	
Svalutazioni e accantonamenti	25	(118.761)		(5.533)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	26	(29.430)		(12.693)	
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	27	(2.542)		274	
Risultato operativo		(230.847)		(24.898)	
Proventi finanziari	29	1.753	459	4.804	1.156
Oneri finanziari	28	(12.827)	(116)	(17.538)	(7)
Risultato al lordo delle imposte		(241.921)		(37.632)	
Imposte	29	(8.017)		(2.269)	
Utile/(Perdita) del periodo		(249.938)		(39.901)	
Risultato del periodo (249.938) (39.901)					
Attribuibile a:					
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza		(8.657)		(1.050)	
di cui Perdita di competenza del Gruppo		(241.281)		(38.851)	

3.3 Conto economico complessivo consolidato

	Nota	31/12/2012	31/12/2011
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
Utile/(Perdita) del periodo		(249.938)	(39.901)
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		(386)	2.089
Variazione della riserva di conversione		(796)	236
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>		<i>(1.182)</i>	<i>2.325</i>
Totale perdita complessiva		(251.120)	(37.576)
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(8.845)	(1.136)
di cui di competenza del Gruppo		(242.275)	(36.440)
Risultato per azione			
Base	30	(0,22)	(0,03)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
31/12/2010	284.299	(36.443)	5.292	0	143.639	12.412	(48.589)	(54.726)	305.884	22.581	328.465
Destinazione risultato 2010					(50.011)		(4.715)	54.726	0	(296)	(296)
Utile/(Perdita) del periodo								(38.851)	(38.851)	(1.050)	(39.901)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto						2.175	236		2.411	(86)	2.325
<i>Totale perdita complessiva</i>					-	2.175	236	(38.851)	(36.440)	(1.136)	(37.576)
Variazione capitale e riserve di terzi										(1.133)	(1.133)
31/12/2011	284.299	(36.443)	5.292	0	93.628	14.587	(53.068)	(38.851)	269.444	20.016	289.460

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
31/12/2011	284.299	(36.443)	5.292	0	93.628	14.587	(53.068)	(38.851)	269.444	20.016	289.460
Destinazione risultato 2011					(22.913)		(15.938)	38.851	0		0
Altri movimenti Utile/(Perdita) del periodo				5.147				(241.281)	5.147	(5.147)	0
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto						(197)	(796)		(993)	(189)	(1.182)
<i>Totale perdita complessiva</i>						(197)	(796)	(241.281)	(242.274)	(8.846)	(251.120)
Variazione capitale e riserve di terzi										(1.078)	(1.078)
31/12/2012	284.299	(36.443)	5.292	5.147	70.715	14.390	(69.802)	(241.281)	32.317	4.945	37.262

3.5 Rendiconto finanziario consolidato

	31/12/2012	31/12/2011
di cui Perdita di competenza del Gruppo	(241.281)	(38.851)
di cui Utile di competenza degli azionisti di minoranza	(8.657)	(1.050)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	3.445	4.427
Oneri/(proventi) da partecipazioni	29.430	12.693
Ammortamenti	5.003	5.081
Svalutazioni	118.761	5.533
Oneri/(proventi) finanziari	0	12.735
Imposte correnti e differite dell'esercizio	8.017	2.269
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(413)	(367)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(965)	(3.492)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	4.283	31.589
Svalutazione di rimanenze	72.741	4.730
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	1.513	5.143
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(3.528)	(4.526)
Altri costi non monetari	286	388
Debiti per imposte correnti e differite	(5.653)	1.275
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(8.938)	(4.717)
Interessi (pagati)/incassati	(4.238)	(7.781)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(30.194)	25.079
Effetto della cessione delle partecipazioni consolidate al netto della cassa ceduta	0	(54)
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	0	(2.557)
Incrementi di investimenti immateriali	0	(80)
Incrementi/Decrementi di partecipazioni in imprese collegate	34.324	4.553
Variazione altre poste finanziarie	1.996	17.451
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	36.320	19.313
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(15.756)	(53.564)
Dividendi corrisposti	(1.292)	(296)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(17.048)	(53.860)
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	0	(1.220)
Variazione della disponibilità monetaria netta	(10.922)	(10.688)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	33.122	43.810
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	22.200	33.122

3.6 Premessa

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

Considerazioni sulla continuità aziendale.

L'esercizio 2012, anche in considerazione della persistente crisi economica finanziaria e delle notevoli ripercussioni che la stessa ha avuto e ancora ha sul settore immobiliare in modo particolare, ha registrato un notevole peggioramento nella situazione di incertezza che caratterizza il contesto in cui si trova ad operare la Società e ha acuito i fattori di rischio che interessano la stessa.

Il perdurare della contrazione della domanda nell'attuale contesto di crisi del mercato immobiliare, accompagnata da una flessione dei prezzi e dall'allungamento dei tempi di vendita, ha causato il significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto pianificato dal Gruppo nell'ambito del proprio Piano asseverato ex art. all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267. Tale contesto ha creato una situazione di significativa incertezza per Aedes S.p.A. e per diverse altre società facenti parte del Gruppo comportando, oltre perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi, un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste con conseguente situazione di tensione finanziaria.

Le significative svalutazioni del portafoglio immobiliare hanno determinato, per alcune società controllate in cui il valore dell'attivo immobiliare è inferiore al relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto. Anche a fronte di tali situazioni, il *management* ha avviato un processo di rivisitazione critica del Piano industriale esistente, con l'obiettivo di predisporre un nuovo piano industriale da redigersi secondo le linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 26 aprile 2013, che prevedono, tra l'altro, operazioni sul capitale, nonché l'esigenza di rivedere anche la manovra finanziaria collegata al Piano industriale esistente, implementata per il tramite della Convenzione bancaria stipulata da Aedes S.p.A. e alcune sue società controllate nel 2009, al fine di renderla coerente con detto nuovo piano industriale.

Pur nel contesto sopra descritto, gli Amministratori, nel formulare le previsioni degli impegni finanziari previsti per i prossimi 12 mesi, hanno effettuato le seguenti assunzioni:

- la Società ha definito con una banca finanziatrice i principali termini e condizioni di una nuova linea di credito dell'importo di 20,0 milioni di Euro, garantita dalla cessione di, ovvero dal pegno su, un credito commerciale, utilizzabile per la copertura finanziaria dei fabbisogni operativi, qualora le iniziative immobiliari in corso presentino tempi di realizzo disallineati con le esigenze del Gruppo. La finalizzazione e l'utilizzo di tale linea di credito rimane sospensivamente condizionata al realizzarsi di alcune condizioni, tra le quali il perfezionamento delle garanzie da rilasciarsi, ivi inclusa l'accettazione del debitore ceduto e l'accordo delle banche controparti del Gruppo nella convenzione bancaria, stipulata ad aprile 2009. A tale proposito, sulla base dei contatti preliminarmente avviati con la controparte commerciale cui il credito si riferisce, si ritiene non sussistano elementi che lascino, allo stato, presagire impedimenti alla finalizzazione dell'operazione di finanziamento e, pertanto, la Società avvierà con la massima sollecitudine le attività necessarie per verificare la sussistenza di tali presupposti ivi inclusi i contatti con le suddette banche in merito a questa specifica richiesta;
- il Gruppo dispone di *asset* di pregio, posseduti direttamente o tramite partecipazioni in società e fondi immobiliari, per i quali sono in corso trattative o ricerca di controparti per possibili cessioni;
- la Società ha già avviato contatti una banca finanziatrice il cui credito è previsto in scadenza nell'esercizio 2013 e con un'altra banca titolare di un finanziamento che presenta il mancato rispetto un *covenant finanziario (loan to value)* quale conseguenza delle nuove valutazioni immobiliari, al fine di rimodulare tali posizioni. Allo stato, gli Amministratori ritengono che tali trattative possano giungere ad una positiva definizione;
- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha definito, in data 26 aprile 2013, le linee guida di un piano da formalizzarsi e adottare in coerenza con il modello di *business* che il Gruppo intende

perseguire. Tale piano prevede lo sviluppo di una piattaforma di investimento dotata di *asset core* e di operazioni di *development* di alta qualità, da realizzarsi mediante necessarie operazioni straordinarie sul capitale e annessa manovra finanziaria, con riguardo ai quali Aedes S.p.A. ha già conferito apposito mandato a primaria banca d'affari in qualità di *advisor*.

L'ottenimento di risorse aggiuntive o di minori esborsi, conseguenti alle azioni sopra citate, risulta necessario per assicurare che il Gruppo possa far fronte per i prossimi 12 mesi ai propri impegni.

L'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate determina una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche ed aver valutato le incertezze sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie necessarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto continuano ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

I rischi e le incertezze relative al presupposto della continuità aziendale sono ulteriormente richiamate nella nota 35 al presente Bilancio che riguarda i rischi finanziari, tra cui quello di liquidità.

Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 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").

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore. Sono di seguito illustrati i principi che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo risultavano già emanati ma non ancora in vigore. L'elenco si riferisce a principi e interpretazioni che il Gruppo si aspetta saranno ragionevolmente applicabili nel futuro. Il Gruppo intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

I principi contabili adottati sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale di gruppo dell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'adozione dal 1 gennaio 2012 dei nuovi principi e interpretazioni di seguito elencati:

IAS 12 Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti

La modifica chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al fair value. La modifica introduce la presunzione relativa (*rebuttable*) che le imposte differite relative agli investimenti immobiliari valutati usando il fair value secondo lo IAS 40 dovrebbero essere determinate sulla base del fatto che il valore contabile sarà recuperato attraverso la vendita. Inoltre, introduce la richiesta che il calcolo delle imposte differite sui beni non ammortizzabili che sono misurati secondo il metodo del costo rideterminato definito nello IAS 16, siano sempre misurate sulla base della vendita del bene. La modifica è efficace per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2012 o successivamente.

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati del Gruppo:

IFRS 1 Iperinflazione grave e rimozione delle date già definite per i neo-utilizzatori

Quando la data di transizione agli IFRS corrisponde o è successiva alla data di normalizzazione della valuta funzionale, la società può decidere di misurare tutte le attività e passività possedute prima della data di normalizzazione utilizzando il loro fair value alla data di transizione agli IFRS. Il fair value potrà essere utilizzato come costo presunto di queste attività e passività nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria IFRS di apertura. Comunque questa esenzione potrà essere

applicata solo alle attività e passività che sono state soggette a iperinflazione grave. La modifica è efficace per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2012 o successivamente. E' consentita l'adozione anticipata.

IFRS 7 Strumenti finanziari - Informazioni integrative Trasferimenti di attività finanziarie

Le modifiche richiedono delle ulteriori informazioni sugli strumenti finanziari, trasferiti ma non cancellati dal bilancio, per consentire agli utilizzatori di bilancio di comprendere la relazione tra quelle attività che non sono state cancellate dal bilancio (come definite dallo IAS 39) e le relative passività. Inoltre, le modifiche richiedono informativa sul coinvolgimento residuo nelle attività trasferite e cancellate per consentire agli utilizzatori di bilancio di valutare la natura e il rischio connessi al coinvolgimento residuo della società in tali attività cancellate dal bilancio. Le modifiche si applicano per gli esercizi che hanno inizio al 1 luglio 2011. Le modifiche riguardano solo l'informativa di bilancio e non impattano né la posizione finanziaria del Gruppo né il risultato.

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

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

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

Revisione contabile

Il Bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A.

3.7 Principi di consolidamento

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

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- le partecipazioni in società collegate e in *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;

- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *joint venture* si procede a:
 - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall'IFRS 3;
 - determinare il *fair value* delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
 - rilevare l'eventuale avviamento, costituito dall'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota d'interessenza nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificate;
 - rivedere i valori precedentemente determinati, nel caso in cui la quota di interessenza acquisita valutata al *fair value*, ecceda il costo di acquisto, compreso l'avviamento, rilevando a conto economico l'eventuale differenza residua dopo la nuova misurazione.

3.8 Criteri di valutazione

Attività e passività non correnti

Avviamento

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

Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, se è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritti al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative

della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo. I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio del Gruppo e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono 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 4,5%, 3% e 1,5%
 - Impianti e macchinari specifici 12,5%
- *Altre immobilizzazioni materiali:*
 - Impianti e macchinari 20%
 - Attrezzature 20%
 - Altri beni– Automezzi 25%
 - Macchine ufficio 20%-50%
 - Mobili e arredi 12%

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

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

Le 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 come definito dallo IAS 31. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle *joint ventures*, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui il medesimo cessa di esistere.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie e operative, così come definita dallo IAS 28. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Partecipazioni in altre imprese

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

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

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

Attività finanziarie

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

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

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

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

Attività finanziarie valutate al fair value

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo e per le quali il Gruppo non intende effettuare operazioni di *trading*.

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

manifestarsi di una perdita di valore, così come vengono rilevati durante il normale processo di ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato.

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

Imposte differite attive e passive

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

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

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

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio o negli esercizi precedenti.

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

Patrimonio netto

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

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

Laddove una qualsiasi società del Gruppo acquisti quote del capitale sociale all'interno del patrimonio netto della Società (azioni proprie), il corrispettivo pagato, inclusi i costi incrementali attribuibili (al netto delle imposte sul reddito), viene dedotto dal patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società fino a quando le azioni non sono cancellate, rimesse o dismesse. Qualora tali azioni dovessero essere successivamente vendute o rimesse, qualsiasi corrispettivo ricevuto, al netto di tutti i costi aggiuntivi delle operazioni direttamente attribuibili e dei relativi effetti delle imposte sul reddito, è incluso nel patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società.

Fondi per rischi e oneri

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

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

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

cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso; (iii) obbligazioni delle tipologie descritte ai punti (i) e (ii) relative a società collegate o *joint ventures*, sia nel caso in cui la passività potenziale sia proporzionata alla quota di possesso, sia nel caso in cui la Società sia interamente responsabile per le passività potenziali della collegata o *joint ventures*.

Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro o successivamente, maturati dai dipendenti alla data di bilancio.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Con riferimento ai soli benefici successivi al rapporto di lavoro, il Gruppo Aedes non ha adottato il *corridor approach* che consiste nel riconoscere a conto economico solo una parte degli utili/perdite attuariali cumulati (quella che eccede il "corridoio"), di conseguenza l'effetto attuariale è totalmente riconosciuto a conto economico lungo la prevista vita lavorativa media residua dei dipendenti che partecipano al piano.

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

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo sia con riferimento alle quote maturate sino al 31 dicembre 2006, sia con riferimento alle quote maturande dal 1° gennaio 2007. In particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua a essere considerato come "piano a benefici definiti" con la conseguente necessità di continuare a effettuare una valutazione attuariale che tuttavia, rispetto alla metodologia di calcolo applicata sino a tale data, non comporta più l'attribuzione proporzionale del beneficio al periodo di lavoro prestato, in quanto l'attività lavorativa da valutare si considera interamente maturata per effetto della modifica della natura contabile delle quote che maturano a partire dal 1° gennaio 2007.

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

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo) al netto dei costi dell'operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del

tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che il Gruppo non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

Attività e passività correnti

Rimanenze

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

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il *management* ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

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

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

Commesse

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

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

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

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

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la “*hedge accounting*” e vengono valutati in base ai rispettivi *fair value*. I contratti esistenti sono stati stipulati al fine di proteggersi di gestire i rischi che il Gruppo si trova a fronteggiare nell’ambito della sua operatività, in particolare contro le fluttuazioni dei tassi d’interesse. L’adeguamento del *fair value* viene rilevato a conto economico.

Disponibilità liquide

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

Riconoscimento dei ricavi

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

Vendite di beni

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

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

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

Prestazioni di servizi

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

1. l’ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;
2. è probabile che l’impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall’operazione;
3. lo stadio di completamento dell’operazione alla data di riferimento del bilancio può essere misurato in modo attendibile e i costi sostenuti per l’operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo dell’attività.

Dividendi

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

Imposte correnti

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

Il debito previsto è rilevato alla voce “Debiti tributari”. I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Aedes S.p.A., in qualità di controllante ex art.2359 del Codice Civile ha esercitato nel 2010 l’opzione per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. Consolidato Fiscale Nazionale).

Il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni; la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2012.

Le società del Gruppo che, per gli esercizi 2010-2012, hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, e sono tutt’ora operative, sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Dixia S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione.

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

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

Risultato per azione

Il *risultato base per azione* viene calcolato dividendo l’utile/la perdita complessivo/a del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Aedes S.p.A. per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il *risultato per azione diluito* viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

3.8.1 Gestione dei rischi finanziari

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

Rischio di mercato

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

Rischio di tasso di interesse

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

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

Tali rischi possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti derivati abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap "plain vanilla"* o *"step-up"*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dal Gruppo. La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

Rischio di cambio

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

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

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

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

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

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo, caratterizzate da debiti a breve superiori alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione mensile di un dettagliato budget sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

Rischio di credito

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

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31.

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

Rischio tenants

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

Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

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

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

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

Stime e assunzioni

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

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

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

3.9 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate.

Le società nelle quali la Capogruppo, anche indirettamente, detiene un'influenza notevole, sono

consolidate con il metodo del patrimonio netto.

L'elenco delle società controllate e di quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'Allegato 1, nel quale è altresì dettagliato l'elenco delle società controllate che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative o di entità non rilevante.

Nel corso dell'anno si sono verificate variazioni dell'area di consolidamento che hanno determinato:

- l'esclusione di Turati Properties S.r.l., ceduta in data 24 maggio;
- il consolidamento integrale della società Aedilia Nord Est S.r.l. e delle sue controllate a seguito dell'acquisto dello 0,5067% posseduto da un socio di minoranza non più presente nella compagine societaria e della sottoscrizione di un aumento di capitale per complessivi 7,1 milioni di Euro che Aedes S.p.A. ha sottoscritto, per la maggior parte utilizzando crediti finanziari esistenti, in misura superiore al pro-quota di partecipazione. Tale operazione, che ha portato Aedes S.p.A. ad avere il controllo del 56,52%, è orientata a una migliore valorizzazione di tali società e a tal fine si è proceduto al ritiro dello stato di liquidazione di Aedilia Nord Est S.r.l..

In data in data 20 luglio e 31 dicembre 2012 sono state liquidate rispettivamente Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l. e Aedes US Real Estate LLC.

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

ATTIVO

Nota 1. Investimenti immobiliari

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2011				
Costo storico	208.811	104.084	19.298	332.193
Fondo ammortamento	0	(17.385)	(11.062)	(28.447)
Valore netto contabile	208.811	86.699	8.236	303.746
Saldo al 31/12/2011				
Valore netto contabile al 1/1/2011	208.811	86.699	8.236	303.746
Incrementi	537	1.840	0	2.377
Decrementi	0	0	(37)	(37)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.283)	(3.144)	(1.949)	(6.376)
Valore netto contabile al 31/12/2011	208.065	85.395	6.250	299.710
Saldo finale 31/12/2011				
Costo storico	208.065	105.464	19.323	332.852
Fondo ammortamento	0	(20.069)	(13.073)	(33.142)
Valore netto contabile	208.065	85.395	6.250	299.710
Saldo al 31/12/2012				
Valore netto contabile al 1/1/2012	208.065	85.395	6.250	299.710
Incrementi	1.193	0	0	1.193
Ammortamenti e svalutazioni	(71.229)	(29.550)	(3.402)	(104.181)
Valore netto contabile al 31/12/2012	138.029	55.845	2.848	196.722
Saldo finale 31/12/2012				
Costo storico	138.029	79.707	17.358	235.094
Fondo ammortamento	0	(23.862)	(14.510)	(38.372)
Valore netto contabile	138.029	55.845	2.848	196.722

Per la redazione del Bilancio al 31 dicembre 2012, il Gruppo ha conferito mandato a Cushman & Wakefield, primario esperto indipendente. Anche in considerazione della perdurante situazione di grave recessione economica e di marcata crisi del settore immobiliare, già gli esiti preliminari di tali valutazioni mostravano una significativa riduzione del valore di mercato del patrimonio e, pertanto,

si è ritenuto opportuno conferire mandato ad altro primario esperto ai fini di una ulteriore valutazione indipendente di taluni principali cespiti immobiliari. Al termine di tale processo, analizzati i contenuti del rapporto predisposto dall'esperto indipendente, Cushman & Wakefield, nonché gli esiti delle ulteriori perizie dell'altro esperto, considerato che tali ultimi sono risultati in linea con le valutazioni già effettuate dal primo esperto indipendente, il Gruppo ha adottato le perizie redatte dal primo esperto, anche tenuto conto del maggior tempo avuto a disposizione.

Gli incrementi sono interamente riconducibili al consolidamento di Aedilia Nord Est S.r.l. e sono relativi all'immobile sito in Venezia - Cannaregio. Nel corso dell'esercizio non vi sono stati disinvestimenti immobiliari.

Le svalutazioni iscritte in bilancio ammontano a 99.655 migliaia di Euro e si riferiscono per:

- 58.802 migliaia di Euro sugli investimenti immobiliari della Capogruppo Aedes S.p.A., principalmente attribuibili all'immobile di Roma - Via Veneto 54 (20.093 migliaia di Euro), al centro commerciale Alpe Adria in Cassacco (11.028 migliaia di Euro), agli immobili di Milano – Bastioni di Porta Nuova 21 (7.176 migliaia di Euro), Via Agnello 12 (6.714 migliaia di Euro) e Via San Vigilio 1 (6.576 migliaia di Euro) e Trieste – Corso Saba 15 (5.169 migliaia di Euro);
- 21.709 migliaia di Euro sugli investimenti immobiliari della controllata Rho Immobiliare S.r.l., proprietaria del centro commerciale denominato Rho Center;
- 8.087 migliaia di Euro sugli investimenti immobiliari della controllata Terme Ioniche S.a.s., principalmente riconducibile al terreno di Mandatoriccio (7.486 migliaia di Euro);
- 5.149 migliaia di Euro sugli investimenti immobiliari della controllata Golf Tolcinasco S.r.l.;
- 4.057 migliaia di Euro sugli investimenti immobiliari della controllata Immobiliare Sporting MI3 S.p.A., interamente riconducibile allo Sporting Club sito in Basiglio;
- 1.852 migliaia di Euro sugli investimenti immobiliari della controllata Nova Re S.p.A., prevalentemente attribuibili all'immobile sito a Bari – Corso Italia (1.083 migliaia di Euro).

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

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

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1/1/2011				
Costo storico	71.839	11.093	2.088	85.020
Fondo ammortamento	0	(1.359)	(1.677)	(3.036)
Valore netto contabile	71.839	9.734	411	81.984
Saldo al 31/12/2011				
Valore netto contabile al 1/1/2011	71.839	9.734	411	81.984
Incrementi	521	81	15	617
Ammortamenti e svalutazioni	0	(228)	(104)	(332)
Valore netto contabile al 31/12/2011	72.360	9.587	322	82.269
Saldo finale 31/12/2011				
Costo storico	72.360	11.174	2.103	85.637
Fondo ammortamento	0	(1.587)	(1.781)	(3.368)
Valore netto contabile	72.360	9.587	322	82.269

Saldo al 31/12/2012				
Valore netto contabile al 1/1/2012	72.360	9.587	322	82.269
Ammortamenti e svalutazioni	(24.090)	(2.841)	(208)	(27.139)
Valore netto contabile al 31/12/2012	48.270	6.746	114	55.130

Saldo finale 31/12/2012				
Costo storico	48.270	8.561	1.999	58.830
Fondo ammortamento	0	(1.815)	(1.885)	(3.700)
Valore netto contabile	48.270	6.746	114	55.130

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Saldo iniziale 1/1/2011					
Costo storico	4.742	3.512	6.621	54	14.929
Fondo ammortamento	(4.663)	(3.091)	(5.255)	0	(13.009)
Valore netto contabile	79	421	1.366	54	1.920

Saldo al 31/12/2011					
Valore netto contabile al 1/1/2011	79	421	1.366	54	1.920
Incrementi	181	27	10	0	218
Decrementi	0	0	(2)	(54)	(56)
Ammortamenti e svalutazioni	(28)	(86)	(312)	0	(426)
Valore netto contabile al 31/12/2011	232	362	1.062	0	1.656

Saldo finale 31/12/2011					
Costo storico	4.818	3.453	6.408	0	14.679
Fondo ammortamento	(4.586)	(3.091)	(5.346)	0	(13.023)
Valore netto contabile	232	362	1.062	0	1.656

Saldo al 31/12/2012					
Valore netto contabile al 1/1/2012	232	362	1.062	0	1.656
Incrementi	34	18	0	0	52
Ammortamenti e svalutazioni	(91)	(65)	(277)	0	(433)
Valore netto contabile al 31/12/2012	175	315	785	0	1.275

Saldo finale 31/12/2012					
Costo storico	5.267	3.419	6.319	0	15.005
Fondo ammortamento	(5.092)	(3.104)	(5.534)	0	(13.730)
Valore netto contabile	175	315	785	0	1.275

Gli incrementi dell'esercizio sono interamente attribuibili alla controllata Golf Tolcinasco S.r.l. e si riferiscono a impianti, attrezzature industriali e commerciali.

Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

	Altre	Avviamento	Totale
Saldo iniziale 1/1/2011			
Costo storico	2.886	3.778	6.664
Fondo ammortamento	(1.390)	0	(1.390)
Valore netto contabile	1.496	3.778	5.274

Saldo al 31/12/2011			
Valore netto contabile al 1/1/2011	1.496	3.778	5.274
Variazione area di consolidamento	(27)	(750)	(777)
Incrementi	82	0	82
Decrementi	(3)	0	(3)
Ammortamenti e svalutazioni	(72)	0	(72)
Valore netto contabile al 31/12/2011	1.476	3.028	4.504

Saldo finale 31/12/2011			
Costo storico	2.805	3.028	5.833
Fondo ammortamento	(1.329)	0	(1.329)
Valore netto contabile	1.476	3.028	4.504

Saldo al 31/12/2012			
Valore netto contabile al 1/1/2012	1.476	3.028	4.504
Incrementi	12	0	12
Ammortamenti e svalutazioni	(1.243)	0	(1.243)
Valore netto contabile al 31/12/2012	245	3.028	3.273

Saldo finale 31/12/2012			
Costo storico	1.599	3.028	4.627
Fondo ammortamento	(1.354)	0	(1.354)
Valore netto contabile	245	3.028	3.273

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

Nel corso dell'anno si evidenziano svalutazioni per 1.199 migliaia di Euro, relativi alla svalutazione delle licenze dell'immobile Trieste - Corso Saba 15 di proprietà di Aedes S.p.A. per 1.046 migliaia di Euro e , per 153 migliaia di Euro relativi a Rho Immobiliare S.r.l. (licenza di Via Ancona).

La voce avviamento ammonta a 3.028 migliaia di Euro, risulta invariata rispetto all'esercizio precedente ed è interamente attribuibile alla controllata Aedes BPM SGR S.p.A..

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 8 aprile 2013, ha confermato il valore dell'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A..

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

Tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è inclusa la partecipazione totalitaria nel Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping detenuta da Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. che non è stata consolidata con il metodo integrale in quanto non operativa e di entità non rilevante.

La partecipazione non ha subito movimentazione nel corso dell'esercizio.

Partecipazione	Saldo al 31/12/2011	Acquisizioni/ Costituzioni	Liquidazioni	Saldo al 31/12/2012	% di partecipazione
Cons.Operatori Comprensorio Comm.Le Na Shopping	27	0	0	27	97,45%
Totale	27	0	0	27	

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

Partecipazione	Valori al 31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Altri movimenti	Riclassifica ad/(da) Altri Debiti	Valori al 31/12/2012	% di partecipazione
Aedificandi S.r.l.	0	100	0	1.077	0	(1.177)	0	50,00%
Aedilia Nord Est S.r.l.	81	0	85	(166)	0	0	0	56,52%
Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail	9.862	0	0	(1.701)	0	0	8.161	33,33%
Escalia Capital S.ar.l. liquidata	0	0	0	277	0	(277)	0	0,00%
Fondo Boccaccio	18.278	0	(1.078)	(2.036)	0	0	15.164	18,30%
Fondo Petrarca	4.144	0	(346)	59	(163)	0	3.694	15,00%
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	40,00%
Mission Street Master Holding CO LLC	25.849	0	(26.481)	0	632	0	0	0,00%
Neptunia S.p.A.	15.094	0	0	(5.144)	0	0	9.950	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	0	0	0	0	5	50,00%
Ravizza SCARL	5	0	0	0	0	0	5	50,00%
REIF 1 S.ar.l. liquidata	7.501	0	(7.664)	0	163	0	0	0,00%
REIF 3 S.ar.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	0,00%
Rubattino Ovest S.p.A.	1.595	1.534	0	(115)	0	0	3.014	50,00%
Secure Investments Ltd	12.918	0	0	(8.918)	0	0	4.000	40,00%
Teri Property Sweden AB in fallimento	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Teri Property II Sweden AB in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Trixia S.r.l.	335	4.900	0	(12.763)	0	7.528	0	49,00%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	50,00%
Totale	95.667	6.534	(35.484)	(29.430)	632	6.074	43.993	

Le svalutazioni e rivalutazioni si riferiscono agli effetti della valutazione delle partecipazioni con il

metodo del patrimonio netto.

Il patrimonio immobiliare gestito dalle società collegate e *joint ventures* è stato valutato da periti indipendenti. Sulla base di tali valutazioni sono state recepite nel presente bilancio svalutazioni per 16.273 migliaia di Euro (principalmente sugli investimenti di Neptunia S.p.A. e Trixia S.r.l.).

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono alla conversione di finanziamenti soci in conto copertura perdite relative ad Aedificandi S.r.l. (100 migliaia di Euro), Rubattino Ovest S.p.A. (1.534 migliaia di Euro) e Trixia S.r.l. (4.900 migliaia di Euro).

I decrementi sono attribuibili alla cessione della partecipazione di Mission Street Master Holding Co. LLC, avvenuta il 26 giugno 2012 e alla liquidazione della società Real Estate Investor Fund 1 S.ar.l., conclusa il 29 maggio, oltre che al rimborso di quote e dividendi da parte del Fondo Boccaccio e del Fondo Petrarca.

Il decremento di Aedilia Nord Est S.r.l., oltre che delle sue controllate Pival S.p.A. e Adest S.r.l., è conseguenza dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo e al conseguente consolidamento delle stesse società.

Il 14 settembre 2012 è Aedes S.p.A. ha ricevuto da Secure Investments Ltd. una capital call per l'importo di 2,0 milioni di Euro di competenza di Aedes S.p.A..

Su richiesta di quest'ultima, Secure Investments Ltd. ha successivamente prorogato la scadenza per il versamento di quanto dovuto.

Qualora alla scadenza Aedes S.p.A. non provveda al versamento della somma richiesta, il *manager* di Secure Investments Ltd. ha la facoltà di attivare rimedi in favore degli altri azionisti che possono, in ultima analisi, contemplare la totale perdita dell'investimento sinora effettuato dal Gruppo Aedes in tale veicolo.

Aedes S.p.A. sta negoziando, nell'ottica di disinvestimento da un progetto non ritenuto più strategico, la cessione della propria partecipazione a fronte del contestuale acquisto di alcuni immobili in Bucarest (Romania).

La voce "altri movimenti" è riconducibile a Mission Street Master Holding Co. LLC, e rappresenta l'effetto cambio sul valore di carico delle partecipazioni.

Per le società collegate e *joint ventures* nel caso in cui si siano registrate perdite ed il Gruppo abbia intravisto l'interesse o l'obbligo a ricapitalizzarle, l'impegno relativo è stato iscritto tra le passività. Negli altri casi il valore di carico della partecipazione (e del corrispondente credito verso società collegate e *joint ventures*) è stato interamente svalutato per tali perdite.

A seguito della chiusura del fallimento di Escalia Capital S.ar.l., e non essendo sorti ulteriori oneri a carico del Gruppo, è stato rilasciato l'impegno di 277 migliaia di Euro, in precedenza accantonato.

Con riferimento alle passività potenziali relative a società collegate o *joint ventures*, si segnala l'iscrizione al passivo di debiti per 150 migliaia di Euro relativamente alla società Aedificandi S.r.l. per la quale sono presenti plusvalenze sospese.

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

Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

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

Partecipazione	Saldo al 31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Adeguamento al fair value	Saldo al 31/12/2012	% di partecipazione
Consorzio PRU	3	0	0	0	3	1,00%
Fondo Immobiliare Investietico	2.279	0	0	(602)	1.677	2,00%
Immobiliare Mirasole S.p.A.	6.945	0	0	558	7.503	12,84%
Realty Partners S.r.l.	213	0	0	6	219	5,88%
Roma Development S.r.l.	242	0	0	0	242	0,49%
Vaga Limited Ltd	2.810	0	0	(2.445)	365	12,50%
Totale	12.492	0	0	(2.483)	10.009	

L'investimento nel Fondo immobiliare chiuso Investietico è detenuto da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.. L'effetto negativo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a conto economico per 70 migliaia di Euro.

Immobiliare Mirasole S.p.A. è proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavazzeni e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto. L'effetto positivo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a conto economico.

Realty Partners S.r.l. è una società di consulenza, gestione e investimento immobiliare. L'effetto positivo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a conto economico.

Roma Development S.r.l. è proprietaria di un'area di sviluppo in Roma, località La Storta.

Vaga Limited Ltd è una società proprietaria di un portafoglio di *asset* in Germania, con destinazione prevalentemente commerciale (*high street retail properties*). La valutazione della partecipazione è stata allineata al corrispettivo pattuito per la cessione della stessa avvenuta a febbraio 2013. L'effetto negativo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a conto economico.

Nota 6. Imposte differite

	31/12/2012	31/12/2011
Imposte differite attive	221	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	221	0
Imposte differite passive	0	512
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	0	512
	221	512

La voce imposte differite attive è esposta al netto delle imposte differite.

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2012			31/12/2011		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
Imposte anticipate:						
Differenze su immobili	0	31,40%	0	(751)	31,40%	(236)
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie	0	27,50%	0	(582)	27,50%	(160)
Fondi per rischi ed oneri		27,50%	0	(6.557)	27,50%	(1.803)
Svalutazioni di crediti	(1.048)	27,50%	(288)	(6.370)	27,50%	(1.752)
Amministratori	(20)	27,50%	(6)	(537)	27,50%	(148)
Plusvalenze sospese (partecipazioni a equity)	0	31,40%	0	(9.490)	31,40%	(2.980)
Altre residuali	(194)	27,50%	(53)	(1.840)	31,40%	(578)
Totale	(1.262)		(347)	(26.128)		(7.656)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	0	31,40%	0	14.933	31,40%	4.689
Adeguamento patrimonio netto di immobilizzazioni finanziarie	0	27,50%	0	5.399	27,50%	1.485
Applicazione contabilizzazione finanziaria leasing	0	31,40%	0	4.730	31,40%	1.485
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	459	27,50%	126	917	31,40%	288
Altre residuali		31,40%	0	707	31,40%	222
Totale	459		126	26.686		8.169
Imposte differite (anticipate) nette	(803)		(221)	558		512
Netto	(803)		(221)	558		512

Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2012	31/12/2011
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	17.109	28.735
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(7.939)	(572)
Crediti verso altri	858	859
Totale	10.028	29.022

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

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

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

La variazione rispetto al 2011 è principalmente riferita alla restituzione di parte dei finanziamenti soci erogati alla collegata Aedificandi S.r.l., a seguito dell'avvenuta vendita delle residue unità immobiliari; alla rinuncia di parte dei crediti finanziari vantati verso Trixia S.r.l. e destinati a versamenti in conto copertura perdite; nonché al già citato consolidamento di Aedilia Nord Est S.r.l. e delle sue controllate Pival S.p.A. e Adest S.r.l..

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Non correnti	31/12/2012	31/12/2011
Crediti verso altri	46	13
Crediti tributari	2.125	2.125
Totale	2.171	2.138

Correnti	31/12/2012	31/12/2011
<i>Crediti verso clienti</i>	49.178	20.774
<i>Fondo svalutazione crediti</i>	(15.116)	(15.947)
Crediti verso clienti netti	34.062	4.827
<i>Crediti verso collegate</i>	3.846	3.806
<i>Fondo Svalutazione crediti verso collegate</i>	(559)	(556)
Crediti verso collegate netti	3.287	3.250
Crediti verso altri	1.628	1.258
Crediti tributari	16.907	35.944
Ratei e risconti attivi	374	595
Totale	56.258	45.874

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

Il rilevante incremento dei crediti verso clienti è da attribuire alla quota dilazionata di prezzo, per 29.820 migliaia di Euro, relativo alla cessione delle quote di Turati Properties S.r.l..

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

	Ascadere	Scaduti da						Totale
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	32.521	591	221	91	1.366	1.377	16.857	53.024
Fondo Svalutazione Crediti	(2.134)	(60)	(61)	(64)	(220)	(356)	(12.780)	(15.675)
Crediti commerciali Netti	30.387	531	160	27	1.146	1.021	4.077	37.349

Crediti verso clienti

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

Saldo al 31/12/2011	15.947
Accantonamenti	3.406
Utilizzo	(1.713)
Riclassifiche	(1.543)
Rilascio	(981)
Saldo al 31/12/2012	15.116

Crediti verso altri

	31/12/2012	31/12/2011
Anticipi a fornitori	46	13
Crediti verso altri non correnti	46	13
Anticipi a fornitori	37	0
Altri	1.591	1.258
Crediti verso altri correnti	1.628	1.258

La voce "Altri" è principalmente relativa alla Capogruppo Aedes S.p.A. ed è relativa al canone di locazione dell'immobile S. Vigilio.

Crediti tributari

Non correnti	31/12/2012	31/12/2011
Crediti verso Erario per IVA	1.831	1.831
Crediti verso Erario per imposte	294	294
Crediti tributari non correnti	2.125	2.125
Correnti	31/12/2012	31/12/2011
Crediti verso Erario per IVA	14.381	26.424
Crediti verso Erario per imposte	2.526	9.520
Crediti tributari correnti	16.907	35.944

Il decremento della quota corrente del credito verso Erario per IVA è la risultante del deconsolidamento del credito di 15.064 migliaia di Euro vantato dalla società Turati Properties S.r.l., a seguito della vendita della stessa.

Il decremento dei crediti verso Erario per imposte è invece prevalentemente attribuibile alla svalutazione del credito per l'imposta sostitutiva ex L266/2005 sulla rivalutazione di Mercurio S.r.l. (fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.) resosi necessario a seguito della L14/2012, il cui credito era stato trasferito alla controllante nell'ambito del consolidato fiscale.

Crediti verso collegate

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

Ratei e risconti attivi

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

	31/12/2012	31/12/2011
Altri ratei	0	2
Risconti gestione immobiliare	119	86
Risconti per fidejussioni	66	178
Altri risconti	189	329
Ratei e risconti attivi correnti	374	595

Nota 9. Rimanenze

	31/12/2012	31/12/2011
Terreni	25.126	18.786
Iniziative immobiliari in corso e acconti	129.420	201.430
Immobili	49.858	153.108
Totale	204.404	373.324

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

	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziative immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Totale
Saldo al 31/12/2011	18.786	201.430	153.108	373.324
Variazione area di consolidamento	6.700	0	(98.596)	(91.896)
Incrementi	0	888	1.186	2.074
Svalutazione per adeguamento al valore di mercato	(12.770)	(49.920)	(10.051)	(72.741)
Decrementi	0	0	(6.578)	(6.578)
Riclassifiche	12.410	(22.978)	10.789	221
Saldo al 31/12/2012	25.126	129.420	49.858	204.404

La riga "Variazione area di consolidamento" è relativa per la voce "materie prime" ai terreni della società Pival S.p.A. e per la voce "prodotti finiti" all'immobile della società Turati Properties S.r.l., ceduta nel mese di maggio 2012.

Sul patrimonio del Gruppo sono state effettuate svalutazioni su immobili iscritti tra le Rimanenze per 72.741 migliaia di Euro, principalmente riconducibili alle società controllate Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per 20.330 migliaia di Euro, Rubattino 87 S.r.l. per 18.774 migliaia di Euro, Manzoni 65 S.r.l. per 13.510 migliaia di Euro, Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione per 9.530 migliaia di Euro, Pival S.p.A. per 3.240 migliaia di Euro, Aedes S.p.A. per 3.120 migliaia di Euro, F.D.M. S.A. per 2.110 migliaia di Euro, Dixia S.r.l. per 1.337 migliaia di Euro e Turati Immobiliare S.r.l. per 640 migliaia di Euro.

La voce "decrementi" è relativa alle cessioni di unità immobiliari delle società controllate Rubattino 87 S.r.l. e Turati Immobiliare S.r.l..

Su alcuni degli immobili in oggetto sono state iscritte ipoteche a garanzia di mutui, erogati da istituti di credito, commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari degli stessi. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli, con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte vengono ristrette e mantenute per l'intero importo sui soli immobili o porzioni residue. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche vengono cancellate totalmente.

Nota 10. Attività finanziarie detenute fino a scadenza

Tale voce, pari a 770 migliaia di Euro, include polizze stipulate da Rubattino 87 S.r.l. a titolo di investimento di liquidità, investimento che si è ridotto nel corso dell'anno di 999 migliaia di Euro.

Nota 11. Disponibilità liquide

	31/12/2012	31/12/2011
Denaro e valori in cassa	6	8
Depositi bancari e postali	9.389	17.766
Conti correnti vincolati	12.805	15.348
Totale	22.200	33.122

Parte delle disponibilità liquide presso banche è costituita in pegno a favore di istituti di credito per 12,8 milioni di Euro, in riduzione da 15,3 milioni di Euro del 2011.

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

PATRIMONIO NETTO

Nota 12. Patrimonio netto di Gruppo

Al 31 dicembre 2012 il capitale sociale del gruppo è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 991.126.791 azioni ordinarie e n. 102.332.868 Azioni speciali "C".

La variazione della voce "Riserva sovrapprezzo" e "Altre riserve per aumento di capitale" e "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata dal decremento per copertura delle perdite dell'esercizio 2011 deliberata in assemblea in data 30 aprile 2012.

La variazione della voce "Riserva *fair value*" è stata determinata dall'imputazione a conto economico di quanto imputato a patrimonio netto in esercizi precedenti relativamente alla partecipazione nel Fondo Immobiliare Investietico.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio.

Nota 13. Patrimonio netto di Terzi

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

PASSIVO

Nota 14. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2012	31/12/2011
Non correnti		
Debiti verso altri finanziatori	59.970	61.831
Mutui ipotecari	290.678	382.637
Finanziamenti in c/c	71.680	76.036
	422.328	520.504
Correnti		
Debiti verso altri finanziatori	2.637	6.693
Mutui ipotecari	28.518	18.784
Finanziamenti in c/c	2.737	2.696
	33.892	28.173
Totale	456.220	548.677

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

Al 31 dicembre 2012 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

Descrizione	Valori al 31/12/2012			Valori al 31/12/2011		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Debiti verso società di leasing	1.137	59.881	61.018	1.532	60.497	62.029
Debiti verso soci terzi	0	89	89	0	1.334	1.334
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	1.500	0	1.500	5.053	0	5.053
Altri	0	0	0	108	0	108
Totale	2.637	59.970	62.607	6.693	61.831	68.524

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

La scadenza dei debiti verso Victoria Italy Property GmbH, relativi all'acquisto del 46,23% di Rubattino 87 S.r.l., è stata prorogata sino al 30 giugno 2013.

Mutui ipotecari

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie Rilasciate	Covenants	Rispetto Covenant
16.152	50	0	0	13.599	13.649	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 46.600	NO	-
196.254	5	0	0	1.158	1.163	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	-
21.000	0	134	394	15.925	16.452	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI
7.020	0	0	7.020	0	7.020	31/12/2013	Ipoteche su immobili per Euro 13.588	NO	-
6.000	0	68	210	4.483	4.761	30/09/2017	Ipoteche su immobili per Euro 9.600	LTV<=80 %	SI
4.160	0	0	0	4.439	4.439	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 6.240	NO	-
29.000	5.574	0	0	18.510	24.084	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75 %	NO
12.000	0	0	13.690	0	13.690	30/06/2013	Ipoteche su immobili per Euro 19.200	NO	-
15.000	0	0	0	12.820	12.820	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 30.000	NO	-
12.621	0	0	0	13.582	13.582	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 90.000	NO	-
32.993	0	0	0	34.670	34.670	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 71.000	NO	-
21.500	0	0	0	22.245	22.245	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 43.000	NO	-
48.000	0	0	0	54.651	54.651	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 96.000	NO	-
20.658	0	0	0	1.696	1.696	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 10.133	NO	-
72.000	0	0	0	75.708	75.708	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 129.800	NO	-
14.305	0	389	394	10.983	11.766	31/12/2021	Ipoteche su immobili per Euro 40.000	NO	-
4.000	0	11	321	2.197	2.528	17/03/2020	Ipoteche su immobili per Euro 8.000	NO	-
3.900	21	43	195	2.543	2.802	31/01/2023	Ipoteche su immobili per Euro 7.800	NO	-
2.000	0	0	0	1.470	1.470	06/05/2020	Ipoteche su immobili per Euro 2.940	NO	-
538.563	5.650	645	22.223	290.678	319.196				

Il mancato rispetto di un *covenant* finanziario determina, in prima istanza, l'obbligo della Società di rimborsare una quota di finanziamento sufficiente a ristabilire il *covenant* medesimo. La Capogruppo ha già avanzato richiesta di *waiver* alla banca finanziatrice, per derogare a tale obbligo di rimborso di 5,5 milioni di Euro.

Finanziamenti in c/c

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

Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie	Covenants	Rispetto Covenant
430.730	0	0	0	49.645	49.645	30/06/2022	Non Garantito	NO	-
7.400	0	0	2.594	0	2.594	31/12/2013	Altre Garanzie	NO	-
20.476	0	0	0	22.035	22.035	30/06/2022	Altre Garanzie	NO	-
100	143	0	0	0	143		revoca Non Garantito	NO	-
458.706	143	0	2.594	71.680	74.417				

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

Descrizione	Valori al 31/12/2012		Valori al 31/12/2011	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	319.196	286.638	401.421	310.238
Finanziamenti in conto corrente	74.417	69.479	78.732	57.686
Debiti verso società di leasing	61.018	52.548	62.029	51.746
Debiti verso altri finanziatori	1.589	1.551	6.495	5.910
Totale	456.220	410.216	548.677	425.580
(Perdita)/Utile non rilevato	46.004		123.097	

Nota 15. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti

	31/12/2012	31/12/2011
Debiti per TFR		
TFR	704	840
	704	840
Accantonamento a conto economico per		
TFR	286	366
	286	366

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai *service cost*, tra i costi del personale di cui alla Nota 23 e quanto agli *interest cost* e *actuarial gain/loss* tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2011	840
Quota maturata e stanziata a conto economico	286
Adeguamento IAS 19	80
Indennità liquidate nell'esercizio	(174)
Variazione area di consolidamento	(328)
Saldo al 31/12/2012	704

Il numero puntuale dei dipendenti alla data di chiusura del periodo suddiviso per categorie è il seguente:

Descrizione	31/12/2012	31/12/2011
Dirigenti	5	8
Quadri	18	20
Impiegati	24	41
Operai/Portieri	6	8
Totale	53	77

Il 20% dei dirigenti è sesso femminile (12% nel 2011) mentre l'80% di sesso maschile (87,5% nel 2011). Tra i quadri il 55,5% è di sesso femminile (55% nel 2011) e il 45,5% di sesso maschile (55,5% nel 2011). Gli impiegati sono invece di sesso femminile quanto al 75% (61% nel 2011) e di sesso maschile per il residuo 25% (39% nel 2011). Operai e portieri sono per il 33,3% di sesso femminile (37,5% nel 2011) e 66,7% maschile (62,5% nel 2011).

Nota 16. Fondi rischi ed oneri

	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2012
Fondo oneri contrattuali	4.956	8.976	(27)	(712)	13.193
Fondo rischi contrattuali	4.601	2.418	(2.207)	(698)	4.114
Fondo rischi di natura fiscale	11.892	4.510	(17)	(10.809)	5.576
Fondo oneri futuri	1.806	889	(40)	(289)	2.366
Fondo rischi dipendenti	420	1.013	(63)	(331)	1.039
Totale	23.675	17.806	(2.354)	(12.839)	26.288

Il dato dei fondi rischi e oneri è costituita da:

- fondi oneri contrattuali: la voce è principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione delle partecipazioni in Turati Properties S.r.l. e in Mariner S.r.l., oltre ad oneri contrattuali per le opere da eseguire sui parcheggi automatizzati sull'immobile sito in Via Turati, non recuperabili attraverso le future vendite, oltre che oneri contrattuali relativi al PRU di Via Pompeo Leoni;
- fondi rischi contrattuali: la voce include principalmente i rischi connessi alle unità immobiliari cedute in anni precedenti dalla società Rubattino 87 S.r.l., oltre a contenziosi instaurati nei confronti della capogruppo Aedes S.p.A.. Nel corso dell'esercizio è stato inoltre rilasciato il fondo stanziato in precedenza su Milano Est S.p.A. in liquidazione, in conseguenza della sentenza

favorevole stessa emessa dalla Corte d'Appello in merito al contenzioso della stessa società con la società Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.;

- fondo rischi di natura fiscale: a seguito dell'accertamento con adesione sottoscritto nel mese di giugno 2012 è stata definita la quasi totalità dei contenziosi pendenti a tale data, con conseguente utilizzo del fondo stanziato. Al 31 dicembre il saldo include la stima delle passività per un contenzioso relativo ad imposta di registro, oltre che per un avviso di accertamento ricevuto nel novembre 2012 per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestati dall'Agenzia delle Entrate sulla incorporata Iupiter S.r.l. (già Piemongest S.p.A.), nonché rischi relativi all'incorporata Corso 335 S.r.l. a fronte del respingimento dell'istanza di interpello per la disapplicazione della disciplina delle società di comodo per l'esercizio 2010;
- fondo oneri futuri: è principalmente relativo ad una condanna a carico di Aedes S.p.A. per una causa intentata da un conduttore per risarcimenti danni, oltre che a oneri futuri connessi alle società consortili partecipate da Aedes Project S.r.l. in liquidazione;
- fondo rischi dipendenti: è relativo ai costi stimati in relazione al piano di ristrutturazione industriale ed organizzativo per personale in esubero.

Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti

	31/12/2012	31/12/2011
Non correnti		
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.646
Altri debiti	982	1.939
	2.454	3.585
Correnti		
Acconti	10	4
Debiti verso fornitori	8.304	10.892
Debiti verso imprese collegate	381	7.853
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	249	369
Altri debiti	7.121	5.850
Ratei e risconti passivi	786	891
	16.851	25.859

Al 31 dicembre 2012 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale. Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali e degli altri debiti approssimi il loro *fair value*.

Debiti verso imprese collegate

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

Altri debiti

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

Non correnti	31/12/2012	31/12/2011
Altri debiti per valutazione ad equity	150	1.632
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	832	307
Debiti verso altri non correnti	982	1.939

Correnti	31/12/2012	31/12/2011
Caparre confirmatorie	306	857
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	1.649	471
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	6	29
Altri debiti	5.160	4.493
Debiti verso altri correnti	7.121	5.850

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 a garanzia della solvibilità di alcune società collegate. Il dettaglio di tale voce è così composto:

	Saldo al 31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2012
Aedificandi S.r.l.	1.355	0	(1.205)	150
Escalia Capital S.ar.l. liquidata	277	0	(277)	0
Totale	1.632	0	(1.482)	150

Il decremento registrato su Aedificandi è relativo al rilascio delle plusvalenze sospese in conseguenza delle vendite avvenute nel 2012, mentre per Escalia Capital S.ar.l. la riduzione è da imputare alla chiusura della liquidazione della società senza ulteriori aggravii di costi a carico della proprietà.

Debiti verso fornitori

Il decremento dei debiti verso i fornitori è principalmente conseguenza della riduzione dei costi. Quanto ai debiti di natura commerciale, a fine esercizio 2012 si registravano scaduti per Euro 4,3 mln circa. Si segnala tuttavia che non sono state avviate iniziative da parte dei creditori per il relativo recupero, trattandosi di soggetti con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi.

Ratei e risconti passivi

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

	31/12/2012	31/12/2011
Altri ratei	53	51
Risconti gestione immobiliare	71	155
Altri risconti	662	685
Ratei e risconti passivi correnti	786	891

Nota 18. Debiti per imposte correnti

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

	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso Erario per IVA	23	113
Debiti verso Erario per imposte correnti	11.549	6.588
Totale	11.572	6.701

I debiti verso Erario sono principalmente costituiti da debiti sorti nei confronti dell'Agenda delle Entrate in seguito ad accertamento con adesione (10.658 migliaia di Euro).

Nel corso dell'anno si registra anche la riduzione, per 1.057 migliaia di Euro, del debito per l'imposta sostitutiva versata relativamente al Fondo Boccaccio, per quanto stabilito dalla nuova disciplina fiscale per i fondi immobiliari (Decreto Legge 13 maggio 2011 n. 70 art 8. comma 9).

Al 31 dicembre 2012 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

CONTO ECONOMICO

Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2012	31/12/2011
Locazioni immobiliari	16.138	16.210
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	8.197	43.338
Prestazioni di servizi	8.649	11.064
Totale	32.984	70.612

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori sono sostanzialmente in linea con l'esercizio 2011.

Il valore delle "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" si riferisce ai corrispettivi delle cessioni degli immobili *trading* delle società Aedes S.p.A., Dixia S.r.l., P9 S.r.l., Rubattino 87 S.r.l., Terme Ioniche S.a.s. e Turati Immobiliare S.r.l.. La riduzione rispetto ai dati del 2011 è imputabile alla

quasi integrale conclusione delle vendite frazionate sulle principali iniziative.

La voce “prestazioni di servizi” include corrispettivi maturati relativi a servizi amministrativi e immobiliari erogati prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all’allegato 2. I ricavi per “prestazioni di servizi” mostrano un decremento rispetto all’esercizio precedente principalmente riconducibile al deconsolidamento di Agorà S.r.l., a seguito della cessione a terzi nel secondo semestre 2011. Tale riduzione è stata solo in parte compensata da maggiori proventi per attività di agency maturate sulle cessioni immobiliari del Fondo Dante Retail e del Fondo Boccaccio.

Nota 20. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2012	31/12/2011
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	863	99
Altri proventi	3.493	5.019
Dividendi	45	407
Totale	4.401	5.525

Gli “altri proventi” includono le seguenti voci:

	31/12/2012	31/12/2011
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	1.405	326
Proventi da altre alienazioni	8	12
Proventi vari	2.080	4.681
Totale	3.493	5.019

Le “plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari” si riferiscono alla cessione della controllata Turati Properties S.r.l., operazione perfezionata in data 24 maggio 2012.

La voce “proventi vari” si riduce in quanto non sono presenti proventi di natura non ricorrente mentre, nel corso del 2011, era presente l’indennità di occupazione da parte INNSE nei confronti della controllata Rubattino 87 S.r.l., pari a 3.141 migliaia di Euro.

Nota 21. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2012	31/12/2011
a) Costi per acquisto di immobili e migliori capitalizzate a	2.109	5.203
b) Costo del venduto	(6.613)	(37.306)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(72.741)	(4.730)
Totale	(77.245)	(36.833)

La riduzione delle vendite, rispetto al 2011, si riflette in un decremento del costo del venduto, così come sul decremento dei costi per acquisto di immobili e migliori capitalizzate a magazzino.

Nel corso dell’anno, inoltre, si segnalano svalutazioni delle rimanenze per 72.741 migliaia di Euro principalmente riconducibili a:

- 20.330 migliaia di Euro Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. (Napoli – S. Erasmo);
- 18.774 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l., di cui 16.080 migliaia di Euro sulla Area Est; 1.569 migliaia di Euro su Torre Dacia, 848 migliaia di Euro su Residenza Aquitania e 277 su Andrea Doria;
- 13.510 migliaia di Euro Manzoni 65 S.r.l. (Roma – Via Manzoni);
- 9.530 Sviluppo Comparto 2 S.r.l. (Terreno di Chivasso);
- 3.240 migliaia di Euro Pival S.p.A. (Terreno di Piove di Sacco);
- 2.110 migliaia di Euro F.D.M. S.A. (Forte dei Marmi);
- 3.120 migliaia di Euro Aedes S.p.A. (1.460 migliaia di Euro su Genova – Via De Marini 1, 530 migliaia di Euro su Via De Marini 12 e 1.130 migliaia di Euro su Via Scarsellini 4);
- 1.337 migliaia di Euro Dixia S.r.l., di cui 1.335 migliaia di Euro sul Castello di Tolcinasco;

- 640 migliaia di Euro Turati Immobiliare S.r.l. (Milano – Via Turati);
- 150 migliaia di Euro su altri *asset* minori.

Nota 22. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2012	31/12/2011
Costi per acquisto materie prime e altri beni	978	2.126
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	7.294	10.497
Altri costi per servizi	10.513	14.087
Totale	18.785	26.710

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

	31/12/2012	31/12/2011
Altri costi generali	95	95
Costi per acquisto immobili di proprietà	0	1.121
Costi di gestione immobiliare	883	910
Sub totale a) Costi per materie prime	978	2.126
Pulizia immobili	152	141
Manutenzione	1.686	1.731
Assicurazioni	107	214
Spese Condominiali	2.153	2.519
Altri	1.087	1.809
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	2.109	4.083
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	7.294	10.497
Provvigioni su vendite (c)	320	768
Emolumenti Amministratori	936	1.641
Emolumenti Collegio Sindacale	584	660
Prestazioni professionali	6.045	7.802
Commissioni e spese bancarie	961	1.039
Spese viaggio e convegni	168	321
Pulizie, telefoniche e manutenzione	451	590
Energia	182	241
Spese pubblicità	88	90
Diversi	449	453
Sub totale d) Spese generali	9.864	12.837
Oneri per affitti	120	202
Canoni di leasing	209	280
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	329	482
Totale	18.785	26.710

La voce “costi per materie prime” include principalmente i costi di gestione immobiliare, il cui decremento è attribuibile ai costi sostenuti, nel precedente esercizio, per l’acquisizione di appartamenti e box in Milano, Via Andrea Doria.

Il decremento dei “costi relativi agli immobili di proprietà” è principalmente attribuibile ai minori costi per servizi capitalizzati a magazzino che si riferiscono alle iniziative di Milano Via Adriano, Torre Dacia e Residenza Aquitania.

Il decremento delle “prestazioni professionali” è principalmente imputabile alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali e alla riduzione dell’attività operativa.

Nota 23. Costo del personale

	31/12/2012	31/12/2011
Salari e stipendi	4.038	5.207
Oneri sociali	1.348	1.778
Trattamento di fine rapporto	286	366
Altri costi del personale	28	120
Totale	5.700	7.471

Il decremento del costo per il personale è imputabile alla riduzione degli organici.

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

Descrizione	31/12/2012	31/12/2011
Dirigenti	6	9
Quadri	24	23
Impiegati	34	56
Operai/Portieri	6	11
Totale	71	99

Nota 24. Altri costi operativi

	31/12/2012	31/12/2011
Imu/Ici	3.663	1.838
Oneri societari generali	215	382
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	154	141
Altri oneri minori	2.990	340
Oneri diversi	3.744	4.287
Totale	10.766	6.988

A seguito dell'introduzione dell'Imu, il Gruppo ha registrato un incremento dei costi per "Imu/Ici" dovuti all'aumento delle aliquote.

La voce "altri oneri minori" include, invece, una penalità contrattuale per 1.525 migliaia di Euro, derivante da impegni assunti in relazione a cessioni di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti.

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

	31/12/2012	31/12/2011
Minusvalenze da alienazione/acquisizione partecipazioni	3.499	4.032
Oneri gestione immobiliare	0	1
Altri	245	254
Totale	3.744	4.287

La voce "minusvalenza da alienazione/acquisizione partecipazioni" è relativa per 3.057 migliaia di Euro alla cessione della partecipazione della società collegata Mission Street Master Holding Co. LLC, avvenuta il 26 giugno 2012, mentre l'aumento della quota di partecipazione sino al 100% del capitale di F.D.M. S.A. ha comportato una minusvalenza di 442 migliaia di Euro.

Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2012	31/12/2011
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	51	72
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>fabbricati</i>	2.712	2.685
<i>impianti generici</i>	1.808	1.905
<i>impianti specifici</i>	95	28
<i>attrezzatura</i>	65	87
<i>altri beni</i>	272	304
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	4.952	5.009
Totale ammortamenti	5.003	5.081
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	100.854	1.788
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	3.406	2.486
Svalutazioni dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	3	0
Accantonamenti per rischi	14.498	1.259
Totale svalutazioni e accantonamenti	118.761	5.533
Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	123.764	10.614

La voce ammortamenti appare sostanzialmente in linea con i valori dell'esercizio precedente.

Per le "altre svalutazioni delle immobilizzazioni", pari a 100.854 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 1 – investimenti immobiliari.

Gli accantonamenti per rischi, pari a 14.498 migliaia di Euro, includono principalmente rischi contrattuali derivanti dalla cessione di partecipazioni, accantonamenti relativi agli oneri contrattuali per le opere da eseguire sui parcheggi automatizzati sull'immobile sito in Via Turati non recuperabili attraverso le future vendite, oneri futuri per rischi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare, accantonamenti per l'adeguamento del fondo rischi fiscali e in relazione alla procedura di riduzione del personale dipendente, al netto del rilascio del fondo rischi contrattuali di Milano Est S.p.A. in liquidazione a fronte della sentenza favorevole della Corte d'Appello in merito al contenzioso con la società Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l..

Nota 26. Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto

	31/12/2012	31/12/2011
Utili		
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.413	585
	1.413	585
Perdite		
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	30.843	13.278
	30.843	13.278
Totale	(29.430)	(12.693)

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

Nota 27. Oneri/(Proventi) non ricorrenti di ristrutturazione

	31/12/2012	31/12/2011
(Proventi da saldo e stralcio)	(115)	(274)
Accantonamento per incentivi all'esodo	900	0
Incentivi all'esodo	1.757	0
Totale	2.542	(274)

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

La voce "accantonamento per incentivi all'esodo" rappresenta la miglior stima degli oneri che la società ritiene di dover sostenere per completare la procedura di ristrutturazione del personale.

La voce "incentivi all'esodo" include il costo dell'accordo raggiunto tra alcuni dipendenti e le società interessate dalla procedura di mobilità.

Nota 28. Proventi/(Oneri) finanziari netti

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

	31/12/2012	31/12/2011
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	59	159
Interessi su finanziamenti a collegate	459	1.156
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	287	977
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	342
Interessi su finanziamenti a controllanti	0	12
Interessi su finanziamenti a controllate	0	14
Altri interessi attivi	948	2.144
	1.753	4.804

Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	26	213
Interessi su finanziamenti bancari	8.272	12.658
Interessi su finanziamenti non bancari	1.602	1.244
Interessi su finanziamenti da controllanti/controllate	28	58
Interessi su finanziamenti da collegate	116	7
Interessi su depositi cauzionali inquilini	1	0
Valutazione al mercato di strumenti derivati	4	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	1.951	2.869
Interessi passivi su altri debiti	827	489
	12.827	17.538
Totale	(11.074)	(12.734)

Nota 29. Imposte

	31/12/2012	31/12/2011
Imposte correnti	(8.502)	(1.423)
Imposte differite	485	(846)
Totale	(8.017)	(2.269)

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

	31/12/2012	31/12/2011
Imposte correnti		
IRES	(704)	(1.993)
IRAP	(271)	(781)
Proventi (oneri) da trasparenza fiscale	(186)	0
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	1.098	2.016
Imposte esercizi precedenti	(8.439)	(665)
Imposte anticipate/(differite)	485	(846)
	(8.017)	(2.269)

Nell'esercizio 2012 la voce "imposte" registra un saldo di 8.017 migliaia di Euro rispetto a 2.269 migliaia di Euro a dicembre 2011. Il dato è stato determinato dalla chiusura dei contenziosi con l'Agenzia delle Entrate, oltre che dalla svalutazione del credito tributario di 6.700 migliaia di Euro per l'imposta sostitutiva ex L266/2005 versata in anni precedenti, a seguito della L14/2012.

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

Descrizione	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte da bilancio consolidato	(241.921)	
Onere fiscale teorico (%)	27,5%	(66.528)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:		
Svalutazioni, accantonamenti e sopravvenienze indeducibili	226.748	
Emolumenti CDA non corrisposti	682	
Interessi passivi eccedenti il ROL art. 96 TUIR	6.534	
Ammortamenti	391	
	234.355	64.448
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:		
Rateizzazione plusvalenze su vendita immobili	459	
Emolumenti CDA di precedenti esercizi corrisposti	(112)	
Utilizzo/(rilascio) fondi accantonati in precedenti esercizi	(9.984)	
	(9.637)	(2.650)
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi:		
IMU e altre imposte indeducibili	3.678	
Quota non imponibile dei dividendi	988	
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	(10.030)	
Altre variazioni in diminuzione	(4.003)	
Altre variazioni in aumento	20.680	
	11.312	3.111
Imponibile fiscale	(5.892)	
Perdite fiscali esercizi precedenti deducibili	(56)	(15)
Perdite fiscali 2012 e redditi di società estere	(8.507)	(2.339)
Reddito imponibile consolidato	2.559	
Imposte correnti IRES sul reddito dell'esercizio		704
Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione consolidato	(197.502)	
Rettifiche IAS	(1.020)	
Differenza tra valore e costi della produzione netto rilevante IRAP	(198.522)	
Interessi attivi rilevanti IRAP	29	
Interessi passivi rilevanti IRAP	(40)	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	129.277	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	0	
	(69.256)	
Onere fiscale teorico (3,9%)		(2.701)
Differenze in aumento:		
Emolumenti Amministratori	4	
Interessi leasing	767	
IMU	1.602	
Svalutazioni e perdite su crediti	3.270	
Sopravvenienze attive classificate nei proventi straordinari	132	
Altre variazioni in aumento	1.187	
Ammortamenti	499	
	7.461	
Differenze in diminuzione:		
Rilascio fondo rischi	(500)	
Altre variazioni in diminuzione	(2.434)	
	(2.934)	
Valore della produzione	(64.729)	
Deduzioni	(1.756)	
Rettifica per imponibili IRAP negativi	73.438	
Imponibile Irap consolidato	6.953	
IRAP corrente per l'esercizio (3,9%)		271

Nota 30. Risultato per azione

	31/12/2012	31/12/2011
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari	(242.275)	(36.440)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	1.086.595.949	1.086.595.949
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	(0,22)	(0,03)

Nota 31. Impegni

Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo modificate da Convenzione bancaria

La voce comprende 8.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata nell'interesse della società Santa Teresa S.r.l. a favore di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A..

Si segnala inoltre che oltre agli impegni di cui sopra la convenzione bancaria ha modificato anche fideiussioni rilasciate nell'interesse delle società controllate per complessivi 100.422 migliaia di Euro.

A fronte dell'importo complessivo di 108.922 migliaia di Euro, dati dalla somma di tutti gli impegni sinora descritti, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie è pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715.

L'aumento di capitale sarà eseguito successivamente alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 e non appena ultimato il calcolo del numero di azioni da assegnare.

L'assegnazione delle azioni avverrà in ragione e a compensazione del controvalore del credito da queste vantato, riferito al 31 dicembre 2013 e calcolato come il minore fra l'importo della garanzia personale e il credito residuo da rimborsare non soddisfatto attraverso l'escussione per azione di eventuali altre garanzie reali.

Qualora la somma dei crediti da convertire dovesse superare l'importo dell'aumento di capitale, le azioni saranno ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- una lettera di patronage debole nell'interesse della collegata Via Calzoni S.r.l. in liquidazione in favore di Tercas Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo S.p.A. in relazione a finanziamento alla stessa concesso per 7.000 migliaia di Euro. Operae S.p.A. socio al 50% nella Via Calzoni S.r.l. in liquidazione ha rilasciato fideiussione specifica a garanzia del 50% del suddetto finanziamento;
- una side letter rilasciata da Rubattino 87 S.r.l. nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A. a favore di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. con la quale si impegna, parimenti al socio Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A., a fornire i mezzi finanziari necessari al completamento di qualsiasi palazzina di cui siano stati avviati i lavori in relazione al progetto di sviluppo in Milano Via Rubattino – Area Ovest. Alla data di redazione del Bilancio risulta completata la costruzione della prima e in corso di finalizzazione la seconda, su un totale di tre palazzine.

Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 24.416 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria;
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse di Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per oneri di costruzione;
- 11.663 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Immobiliare Paleo S.r.l. ora Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria;
- 9.949 migliaia di Euro relativi a una fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. a garanzia del rimborso IVA erogato dal predetto ufficio;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia di impegni sottoscritti da Mercurio S.r.l. ora

- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà; a favore di Meliorbanca S.p.A., per controgarantire tale fideiussione è stata rilasciata da Unicredit Corporate Banking S.p.A. una fideiussione bancaria per 7.300 migliaia di Euro;
- 6.892 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Si segnala inoltre che Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligata;
 - 3.156 migliaia di Euro relativi a impegni verso Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. per fideiussioni assicurative da questi rilasciate a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.. Si segnala inoltre che Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A. (ora Imato S.r.l. in liquidazione), socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligata;
 - 3.014 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per impegni diversi;
 - 2.762 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2003 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92;
 - 2.297 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2005 ed oggetto di accertamento con adesione;
 - 1.163 Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore del Comune di Piove di Sacco nell'interesse di Pival S.p.A. per opere di urbanizzazione primarie;
 - 1.069 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni e interessi relativi al periodo di imposta anno 2004 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92;
 - 576 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Trading S.r.l. ora Aedes S.p.A. a garanzia di maggiori imposte accertate con Processo Verbale di Costatazione del 31 luglio 2008;
 - 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Cattolica Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligata;
 - 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
 - 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
 - 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore di Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in Milano zona via Rubattino;
 - 125 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Mercurio S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2010 e da quest'ultima richiesti a rimborso;
 - 77 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
 - 24 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes Project S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da

quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);

- 18 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Dixia S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 10 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in Induxia S.r.l. in liquidazione, San Babila 5 S.r.l., Teri Property Holding Sweden AB in fallimento, Teri Property Holding II Sweden AB in liquidation, Trixia S.r.l., Vaga Ltd, Vercelli S.r.l., Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

Impegni verso terzi

La voce riguarda per 2.833 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes International S.A. ora Aedes S.p.A. per future capital call della partecipazione detenuta in Secure Investments Ltd. Nel mese di settembre 2012 è stata formulata una *capital call* per l'importo di 2,0 milioni di Euro, quale quota di competenza di Aedes S.p.A.. Su richiesta di Aedes S.p.A., Secure Investments Ltd. ha accettato di prorogare la scadenza per il versamento di quanto dovuto.

Nota 32. Informativa per settori

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

Vengono di seguito riportati gli schemi di conto economico e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per segmento.

Conto economico al 31 dicembre 2012 (migliaia di Euro)

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.617	727	6.840	5.836	12.036	-	(2.072)	32.984
Altri ricavi	28.855	1	1.294	7	14.368	-	(40.124)	4.401
Variazione delle rimanenze	(19.584)	-	(54.500)	-	(3.161)	-	-	(77.245)
Costi per materie prime e servizi	(6.463)	(732)	(4.309)	(2.546)	(6.814)	-	2.079	(18.785)
Costo del personale	(385)	(306)	-	(1.271)	(3.738)	-	-	(5.700)
Altri costi operativi	(4.930)	1.721	(2.631)	(536)	(7.047)	-	2.657	(10.766)
Risultato operativo lordo	7.110	1.411	(53.306)	1.490	5.644	-	(37.460)	(75.111)
Ammortamenti	(599)	(371)	(752)	(4)	(3.277)	-	-	(5.003)
Svalutazioni e accantonamenti	(20.556)	(1.934)	(23.353)	(180)	(82.224)	-	9.486	(118.761)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	1.077	(17.707)	(13.408)	277	(155.740)	-	156.071	(29.430)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	-	-	-	-	(2.542)	-	-	(2.542)
Risultato operativo	(12.968)	(18.601)	(90.819)	1.583	(238.139)	-	128.097	(230.847)
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	1.753	-	1.753
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(12.827)	-	(12.827)
Imposte	-	-	-	-	-	(8.017)	-	(8.017)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(12.968)	(18.601)	(90.819)	1.583	(238.139)	(19.091)	128.097	(249.938)

Conto economico al 31 dicembre 2011 (migliaia di Euro)

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	41.382	1.209	10.127	8.734	12.788	-	(3.628)	70.612
Altri ricavi	752	512	3.786	358	725	-	(608)	5.525
Variazione delle rimanenze	(30.865)	(830)	(4.308)	-	(830)	-	-	(36.833)
Costi per materie prime e servizi	(7.094)	(1.546)	(9.581)	(3.868)	(8.339)	-	3.718	(26.710)
Costo del personale	(516)	(538)	-	(2.569)	(3.863)	-	15	(7.471)
Altri costi operativi	(968)	(4.186)	(1.128)	(346)	(600)	-	240	(6.988)
Risultato operativo lordo	2.691	(5.379)	(1.104)	2.309	(119)	-	(263)	(1.865)

Ammortamenti	(626)	(320)	(791)	(19)	(3.325)	-	-	(5.081)
Svalutazioni e accantonamenti	(6.675)	(1.959)	628	(676)	(12.870)	-	16.019	(5.533)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	29	(3.935)	(7.473)	-	(13.955)	-	12.641	(12.693)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	247	-	3	-	24	-	-	274
Risultato operativo	(4.334)	(11.593)	(8.737)	1.614	(30.245)	-	28.397	(24.898)
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	4.804	-	4.804
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(17.538)	-	(17.538)
Imposte	-	-	-	-	-	(2.269)	-	(2.269)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(4.334)	(11.593)	(8.737)	1.614	(30.245)	(15.003)	28.397	(39.901)

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2012 (migliaia di Euro)

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Totale attività non correnti	48.041	51.929	31.457	7.157	265.463	-	(136.328)	267.719
Totale attività correnti	113.308	428	101.065	2.998	48.138	22.200	(4.505)	283.632
Totale passività non correnti	14.694	2.504	13.542	5.665	52.924	429.475	(67.030)	451.774
Totale passività correnti	4.882	2.939	6.983	835	7.563	45.462	(6.349)	62.315

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2011 (migliaia di Euro)

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Totale attività non correnti	95.706	128.225	54.455	6.739	514.006	-	(353.909)	445.220
Totale attività correnti	248.750	12.993	149.384	3.314	18.335	33.122	(11.810)	454.089
Totale passività non correnti	46.489	239.972	66.255	6.339	26.957	523.867	(360.762)	549.116
Totale passività correnti	38.269	5.791	7.777	1.482	11.990	34.872	(39.448)	60.733

Nota 33. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

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

Nota 34. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

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

Nota 35. Informazioni sui rischi finanziari

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

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

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.8. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2012 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal

valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 32. Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate.

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

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

	31/12/2012	31/12/2011
Crediti finanziari	10.028	29.022
Crediti commerciali e altri crediti	58.429	48.012
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	770	1.769
Disponibilità liquide	22.200	33.122
Totale	91.427	111.925

Al 31 dicembre 2012, Aedes S.p.A. risulta titolare di un rilevante credito, per 29,8 milioni di Euro, nei confronti della società acquirente della partecipazione della società Turati Properties S.r.l.. Si ritiene adeguatamente coperto il rischio di credito relativo a tale posta in considerazione (i) del fatto che il debitore, Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., è società facente parte del Gruppo Shangri-La, la cui capogruppo è società quotata alla Borsa di Hong Kong e risulta essere soggetto di adeguata solidità; e (ii) del fatto che a garanzia del puntuale pagamento del saldo prezzo, all'avverarsi delle condizioni sospensive contrattualmente previste, Aedes S.p.A. ha ricevuto una garanzia autonoma a prima richiesta di importo pari all'intero credito, emessa da primaria banca di livello internazionale.

Rischio tenants

A causa del perdurare della crisi economica, diversi *tenant* hanno manifestato la necessità di ottenere revisioni al ribasso nei canoni di affitto in essere. Di tale rischio ha peraltro tenuto conto l'esperto indipendente che ha redatto le valutazioni del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2012. Il Gruppo valuta caso per caso la migliore strategia da perseguire, finalizzata al mantenimento di un livello di redditività adeguata alle condizioni di mercato e al contempo, ad evitare situazioni di possibile contenzioso che avrebbero come effetto la temporanea mancata disponibilità degli spazi, con relativi incagli nei crediti e perdite economiche o di opportunità di guadagno.

Rischio di liquidità

L'analisi del rischio di liquidità esposta nel seguito quantifica, per ogni scadenza contrattuale, i cash flow derivanti dalle passività finanziarie detenute dal Gruppo in data 31 dicembre 2012.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza.

I cash flow delle passività a tasso variabile sono stati valutati sulla base dei tassi di interesse forward alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011.

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2012	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(319.196)	(341.968)	(5.784)	(863)	(998)	(22.702)	(48.052)	(89.240)	(174.329)
Passività per leasing finanziari	(61.018)	(67.859)	(7)	(344)	(403)	(758)	(3.543)	(18.704)	(44.100)
Finanziamento in conto corrente	(74.417)	(80.286)	(143)	-	-	(2.602)	(3.399)	(24.279)	(49.863)
Debiti verso altri finanziatori	(1.589)	(1.589)	-	(250)	(1.250)	-	-	-	(89)
Totale	(456.220)	(491.702)	(5.934)	(1.457)	(2.651)	(26.062)	(54.994)	(132.223)	(268.381)

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2011	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(401.421)	(460.404)	(561)	(840)	(8.151)	(15.963)	(25.296)	(145.492)	(264.101)
Passività per leasing finanziari	(62.029)	(82.918)	-	(500)	(761)	(1.333)	(2.257)	(18.254)	(59.813)
Finanziamento in conto corrente	(78.732)	(90.365)	(128)	(31)	(44)	(2.669)	(6.289)	(20.338)	(60.866)
Debiti verso altri finanziatori	(6.495)	(6.495)	(1.000)	(4.053)	-	-	-	-	(1.442)
Strumenti finanziari derivati									
Derivati non di copertura	4	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(548.673)	(640.182)	(1.689)	(5.424)	(8.956)	(19.965)	(33.842)	(184.084)	(386.222)

Al 31 dicembre 2012 e alla data di redazione del presente Bilancio, il Gruppo è sottoposto a una situazione di tensione finanziaria generata dalla presenza di scadenze finanziarie e operative a breve termine, in mancanza di sufficienti ricavi, in particolare di vendita. La Società ha intrapreso tutte le possibili azioni volte al reperimento delle risorse finanziarie sufficienti alla copertura dei fabbisogni nei prossimi 12 mesi e, sulla base delle analisi e valutazioni fatte, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto ragionevole che tali azioni possano concretamente realizzarsi. Tra queste, oltre ad attività di tipo operativo si richiamano in particolare alcune condizioni il cui soddisfacimento è condizione necessaria ad evitare la mancanza di liquidità a supporto della continuità aziendale:

- l'ottenimento da parte della controparte commerciale interessata e della banca che ha rilasciato garanzia autonoma a prima richiesta nell'interesse di quest'ultima, del consenso alla cessione del credito vantato da Aedes S.p.A. (per il saldo prezzo della compravendita relativa alla società Turati Properties S.r.l.) a garanzia della linea di credito deliberata da un istituto di credito per l'importo complessivo di 20,0 milioni di Euro. Alla data di approvazione del presente Bilancio, sulla base dei contatti preliminarmente avuti con tali controparti, gli Amministratori ritengono ragionevole l'ottenimento di tale consenso;
- l'ottenimento da parte delle banche controparti del Gruppo Aedes nella Convenzione stipulata nel 2009, del consenso alla possibilità di contrarre ulteriore indebitamento e alla accettazione di alcune previsioni in merito alla sua *seniority*, relativamente alla suddetta linea di credito da 20,0 milioni di Euro, in parziale deroga alla Convenzione stessa. La Società avvierà con la massima sollecitudine le attività necessarie per verificare la sussistenza di tali presupposti ivi inclusi i contatti con le suddette banche in merito a questa specifica richiesta, che verranno avviati col supporto dall'*advisor* finanziario incaricato;
- la finalizzazione di vendite di *asset* per i quali sono in corso negoziati. Alla data di approvazione del presente Bilancio e sulla base delle trattative avviate con primarie controparti, gli Amministratori ritengono ragionevole che si possano realizzare, nel breve termine, vendite immobiliari sufficienti a garantire entrate finanziarie coerenti con le aspettative;
- l'ottenimento del consenso da parte di un istituto di credito, alla proroga della scadenza prevista in relazione ad un finanziamento ipotecario per un periodo non inferiore a 12 mesi. La Società, con il supporto dell'*advisor* finanziario, ha già inviato apposita richiesta e, alla data di approvazione del presente Bilancio, la banca interessata ha manifestato la propria disponibilità a valutare la proposta formulata e gli Amministratori ritengono ragionevole l'ottenimento di tale consenso;
- l'ottenimento del consenso da parte di un istituto di credito, alla richiesta di *waiver*, già formulata dalla Società con il supporto dell'*advisor* finanziario, per derogare all'obbligo di rimborso di una quota di debito pari a 5,5 milioni di Euro, derivante dal mancato rispetto del *covenant* finanziario *loan to value* a seguito della perdita di valore dell'immobile oggetto del finanziamento. Alla data di approvazione del presente Bilancio, la banca interessata ha manifestato la propria disponibilità a valutare la proposta formulata e gli Amministratori, ritengono ragionevole l'ottenimento di un accordo;
- il mancato esercizio da parte di tre delle banche controparti del Gruppo Aedes nella Convenzione stipulata nel 2009, al diritto di risolvere i relativi contratti di finanziamento (evento che potrebbe determinare a sua volta la risoluzione della Convenzione medesima), in considerazione del depauperamento del Patrimonio Netto di alcune società controllate che si trovano nelle situazioni previste dall'art. 2482 ter del codice civile, quale effetto della perdita di valore degli *asset* posseduti. Alla data di approvazione del presente Bilancio, gli Amministratori ritengono ragionevole l'ottenimento di un accordo con tali banche.

Nonostante l'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate e la conseguente rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, mantengono la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie necessarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto

continuano ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono:

- strumenti derivati;
- finanziamenti a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di fair value non sono iscritte a conto economico e non presentano *cash flow* variabili in funzione delle condizioni di mercato.

Strumenti derivati

Grazie, da una parte, alle condizioni previste dalla Convenzione con le banche stipulata da Aedes S.p.A. e altre società del Gruppo, che prevedono il differimento del pagamento di buona parte degli interessi maturati, e, dall'altra, al mantenimento di un basso costo base del denaro quale effetto della crisi economica e delle politiche monetarie attuate in conseguenza di ciò, il Gruppo non ha sottoscritto contratti di finanza derivata, diversi rispetto all'acquisto di un *cap*, di valore nullo al 31 dicembre 2012, su un nozionale di 12,5 milioni di Euro, pari al 3% circa dell'indebitamento lordo a tasso variabile. Si ritiene che tale strumento ha un impatto non significativo nel conto economico della Società e del Gruppo e non si è proceduto, pertanto, ad evidenziare alcuna analisi di scenario che risulterebbe superflua e non significativa da un punto di vista informativo.

Finanziamenti a tasso variabile

Di seguito riportiamo le due tabelle che riassumono il maggior onere / provento derivante da shift paralleli delle curve dei tassi quotate al 31 dicembre 2012 (+/-100 bps e +/- 50 bps).

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2012	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(2.159)	2.159
Sensività dei flussi finanziari netta	(2.159)	2.159
	31 dicembre 2011	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.064)	1.053
Sensività dei flussi finanziari netta	(1.064)	1.053

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2012	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.112)	1.112
Sensività dei flussi finanziari netta	(1.112)	1.112
	31 dicembre 2011	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
Variazione nei Cash flow (1 anno)		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(532)	528
Sensività dei flussi finanziari netta	(532)	528

Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2012 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

Nozionale	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
	USD	USD
Finanziamenti da banche	-	(6.183)
Esposizione lorda nello stato patrimoniale	-	(6.183)
Esposizione netta	-	(6.183)

3.11 Allegato 1 - Informazioni societarie

Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Adest S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 50.000	100% Aedilia Nord Est S.r.l.
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Aedes Bipiemme Real Estate S.G.R. S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.500.000	51% Aedes S.p.A.
Aedes Project S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 520.000	91% Aedes S.p.A.
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 14.800.000	56,52% Aedes S.p.A.
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 2.500.000	100% Aedes S.p.A.
F.D.M. S.A.	3, Avenue Pasteur L-2311 Luxembourg	€ 1.274.000	100% Aedes S.p.A.
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 24.790.186	69,093% Dixia S.r.l.
Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.	Basiglio (MI) Piazza Marco Polo	€ 6.744.050	54,64% Dixia S.r.l.
Manzoni 65 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Milano Est S.p.A. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 120.000	100% Aedes S.p.A.
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 7.020.000	81,67% Aedes S.p.A.
Pival S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 120.000	50% Adest S.r.l. 50% Aedilia Nord Est S.r.l.
P9 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 23.000	100% Aedes S.p.A.
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 500.000	100% Aedes S.p.A.
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 27.000	100% Aedes S.p.A.
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 1.157.190	99,99% Aedes S.p.A.
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 100.000	75% Aedes S.p.A.

Adest S.r.l.

società che detiene il 50% di Pival S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedilia Nord Est S.r.l..

Aedes Agency S.r.l.

società dedicata al frazionamento, promozione e vendita di unità residenziali di pregio ovvero a servizi di consulenza alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale, commerciale. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

società dedicata alla gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi. I fondi gestiti al 31 dicembre 2012 sono quattro: Boccaccio, Dante Retail, Investietico e Petrarca. E' posseduta al 51% da Aedes S.p.A..

Aedes Project S.r.l. - in liquidazione

società posseduta al 91% da Aedes S.p.A..

Aedilia Nord Est S.r.l.

società proprietaria di immobili di pregio e partecipazioni in investimenti, localizzati nel Veneto. E' posseduta al 56,52% da Aedes S.p.A..

Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

società proprietaria di un'area in Napoli. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Dixia S.r.l.

società, posseduta al 100% da Aedes S.p.A., proprietaria di immobili a destinazione residenziale e terziario e delle partecipazioni in Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A..

F.D.M. S.A.

società proprietaria di un *asset* in Forte dei Marmi, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Golf Tolcinasco S.r.l.

società proprietaria dell'omonimo Golf, posseduta al 69,093% da Dixia S.r.l..

Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.

società proprietaria del centro sportivo di Milano 3, posseduta al 54,64% da Dixia S.r.l..

Manzoni 65 S.r.l.

società proprietaria di un immobile a Roma - via Manzoni 65, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Milano Est S.p.A. - in liquidazione

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

Nova Re S.p.A.

società operante nel settore dello sviluppo immobiliare. E' posseduta all'81,67% da Aedes S.p.A..

Pival S.p.A.

società partecipata al 50% da Adest S.r.l. e al 50% da Aedilia Nord Est S.r.l., proprietaria di un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.

P9 S.r.l.

Società, posseduta al 100% da Aedes S.p.A., proprietaria di un immobile in Milano – via De Angeli, destinato alla vendita frazionata, nonché di appartamenti in Milano – piazza Diaz e via Dell'Orso.

Rho Immobiliare S.r.l.

società proprietaria del centro commerciale "Rho Center", posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

Rubattino 87 S.r.l.

società che ha in corso attività di sviluppo, costruzione e commercializzazione in Milano - via Rubattino e via Pompeo Leoni, nonché proprietaria di appartamenti in Milano – via Adriano e via Doria. Detiene inoltre il 50% della Rubattino Ovest S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A.

Sviluppo Comparto 2 S.r.l. - in liquidazione

società proprietaria di aree edificabili in Chivasso (TO), posseduta al 100% da Aedes S.p.A.

Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini

società proprietaria di un patrimonio immobiliare di tipo prevalentemente turistico in Calabria, posseduta al 99,99% da Aedes S.p.A..

Turati Immobiliare S.r.l.

Società, posseduta al 75% da Aedes S.p.A., dedicata alla ristrutturazione e alla vendita frazionata di un immobile in Milano - via Turati.

Società controllate non consolidate

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center	Napoli Vai Breccia a Sant'Erasmus, 112	€ 27.400	97,45% Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.

Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center

società originariamente costituita per gestire l'eventuale futura commercializzazione degli spazi di un costruendo centro commerciale di Napoli.

Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedificandi S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.
Efir S.à.r.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes S.p.A.
Fondo Boccaccio	-	-	18,3% Aedes S.p.A.
Fondo Dante	-	-	100% Efir S.à.r.l.
Fondo Petrarca	-	-	15% Aedes S.p.A.
Giulio Cesare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Dante
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 40.000	40% Aedes S.p.A.
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 15.000	100% Fondo Dante
Neptunia S.p.A.	Messina Via Acireale ZIR s.n.c.	€ 3.000.000	50% Aedes S.p.A.
Parco Grande S.c.ar.l.	Torino Corso Ferrucci 122/A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Ravizza S.c.ar.l.	Torino Corso Ferrucci 122/A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.000.000	50% Rubattino 87 S.r.l.
San Babila 5 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Boccaccio
Secure Investments Ltd	16 Kiriakou Matsi -Eagle House- Ayi Omologites 1082 Nicosia (Cyprus)	€ 1.730	40% Aedes S.p.A.
Teri Property (Holding) Sweden AB (iscrizione fallimento)	Birger Jarlsgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm - Sweden	SEK 100.000	50% Aedes S.p.A.
Teri Property (Holding) II Sweden AB In liquidazione	Birger Jarlsgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm - Sweden	SEK 100.000	50% Aedes S.p.A.
Trixia S.r.l.	Milano V.le Piero e Alberto Pirelli, 21	€ 1.209.700	49% Aedes S.p.A.
Vercelli Sr.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Boccaccio
Via Calzoni S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.

Aedificandi S.r.l.

società in *joint venture* paritetica tra Aedes S.p.A. e Galotti S.p.A., proprietaria di immobili di pregio nel centro di Milano di cui si sta ultimando la vendita frazionata.

Efir S.ar.l

società che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, è posseduta al 33,33% da Aedes S.p.A.

Fondo Boccaccio

fondo specializzato nel segmento retail, detenuto al 18,3% da Aedes S.p.A..

Fondo Dante Retail

fondo specializzato nel segmento retail, detenuto al 100% da Efir S.ar.l..

Fondo Petrarca

fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 15% da Aedes S.p.A..

Giulio Cesare S.r.l.

società, posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail, che ha acquisito il ramo d'azienda relativo all'attività commerciale di uno degli immobili di proprietà del fondo stesso.

Induxia S.r.l. - in liquidazione

società in *joint venture* con Prelios S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella. E' detenuta da Aedes S.p.A. al 40%.

Mercurio S.r.l.

Società titolare delle licenze commerciali del Centro Commerciale "Mercurio" in Napoli. E' posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail.

Neptunia S.p.A.

società detenuta in *joint venture* paritetica da Aedes S.p.A. e dal Gruppo Franza, finalizzata alla gestione e valorizzazione di un patrimonio immobiliare *retail* situato quasi esclusivamente in Sicilia.

Parco Grande S.c.ar.l. e Ravizza S.c.ar.l.

Associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project S.r.l. in liquidazione e costituite per una commessa sullo sviluppo delle aree di via Rubattino e di via Pompeo Leoni.

Rubattino Ovest S.p.A.

società allo sviluppo di residenza libera in via Rubattino - Area Ovest. E' una *joint venture* posseduta pariteticamente da Rubattino 87 S.r.l. e da Imato S.r.l. in liquidazione (già Impresa Rosso S.p.A..).

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, partecipata al 40% da Aedes S.p.A., dedicata a investimenti immobiliari nell'Est Europa. Ha in corso la costruzione di immobili residenziali a Bucarest (Romania) in località Green Lake e Pantelimon Lake e a Sofia (Bulgaria). Partecipa al progetto di ristrutturazione di un prestigioso Hotel e di costruzione di una torre residenziale a Belgrado (Serbia). E' infine titolare di una quota in una società proprietaria di un immobile a uso uffici in Bucarest (Romania), quasi interamente locato.

Teri Property Holding Sweden AB (iscrizione fallimento)

società posseduta al 50% da Aedes S.p.A. e proprietaria, tramite i veicoli Teri Property I Sweden AB e Teri Property II Sweden AB, di un portafoglio immobiliare in Svezia a prevalente destinazione *retail*.

Teri Property Holding II Sweden AB – in liquidazione

società posseduta al 50% da Aedes S.p.A. e proprietaria, tramite i veicoli Teri Property III Sweden AB *in liquidazione* e Teri Property IV Sweden AB *in liquidazione*, di immobili *retail* in Svezia.

Trixia S.r.l.

società detenuta al 49% da Aedes S.p.A. in *joint venture* con Prelios S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., proprietaria di aree destinate alla realizzazione di sviluppi immobiliari nei comuni di Pioltello e Cusago. È inoltre proprietaria di unità immobiliari parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI), e di una cascina in Zibido (MI).

Vercelli S.r.l.

Società, posseduta al 100% dal Fondo Boccaccio, proprietaria della licenza commerciale relativa ad un immobile sito nell'omonima città.

Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione

società proprietaria di aree in Bologna. E' posseduta al 50% da Aedes S.p.A..

Altre partecipazioni

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	Milano Via Monte Rosa, 93	€ 59.208.048	12,84% Aedes S.p.A.
Realty Partners S.r.l.	Milano Via Bigli, 28	€ 33.554	5,88% Aedes S.p.A.
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	€ 4.020.000	0,49% Aedes S.p.A.
Vaga Limited	57/63 Line Wall Road Gibraltar (UK)	GBP 6.788.000	12,5% Aedes S.p.A.

Immobiliare Mirasole S.p.A.

società proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano (MI), del centro Ricerca Didattica e Riabilitazione di Rozzano Cascina Perseghetto, della struttura ospedaliera Cliniche Humanitas Gavazzeni di Bergamo, della casa di Cura Cellini e della Clinica Fornaca in Torino, nonché di un edificio sito in Pieve Emanuele adibito a laboratori, uffici, archivi e foresteria.

Realty Partners S.r.l.

società indipendente che offre servizi di consulenza, gestione e investimento immobiliare.

Roma Development S.r.l.

società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.

Vaga Limited

società proprietaria di un portafoglio immobiliare in Germania composto da 10 immobili con destinazione prevalentemente *retail*.

3.12 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

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

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali correnti	Debiti commerciali non correnti	Debiti commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi prime e servizi	Materie operative	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società collegate											
Adest S.r.l.	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0
Aedificandi S.r.l.	408	3	0	0	96	0	0	0	0	27	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	0	7	0	0	0	0	94	0
Fondo Boccaccio	0	0	0	0	1.933	0	0	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	1.779	0	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	20	0	196	1.112	0	(98)	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	0	4	0	0	10	1	0	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	1.109	1.135	0	5	313	0	0	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	91	0	51	0	0	0	0	0	0	0
Ravizza SCARL	0	0	0	129	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	3.229	1.834	0	0	462	4	(16)	0	0	0	0
San Babila 5 S.r.l.	0	3	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Secure Investments Ltd	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(116)
Trixia S.r.l.	4.424	182	1.472	0	150	0	0	0	0	338	0
Vercelli S.r.l.	0	15	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale da Collegate	9.170	3.287	1.472	381	5.887	5	(114)	0	0	459	(116)
Altre Parti Correlate											
Negri-Clementi Studio Legale Associato							82				
Totale da Altre Parti Collegate	0	0	0	0	0	0	82	0	0	0	0
TOTALE PARTI CORRELATE	9.170	3.287	1.472	381	5.887	5	(32)	0	0	459	(116)

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

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
Aedificandi S.r.l.	9	952	874	143
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	76.148	283	0	120
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	49.798	37.476	13.626
Mercurio S.r.l.	686	565	136	902
Neptunia S.p.A.	62.355	15.462	44.434	7.583
Rubattino Ovest S.p.A.	18	56.520	46.080	4.428
San Babila 5 S.r.l.	4.681	364	0	327
Secure Investments Ltd	59.461	6.436	19.152	11.240
Trixia S.r.l.	9	82.741	86.782	11.329
Vercelli S.r.l.	39	71	0	65
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	21.583	4.472	41.202
Totale	203.406	234.775	239.406	90.965

Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate						
Aedificandi S.r.l.	2.850	22	(2.863)	(205)	0	(130)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	0	0	(89)
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	34	0	(219)	0	(610)
Mercurio S.r.l.	811	42	0	(956)	0	(1)
Neptunia S.p.A.	4.976	270	(2.778)	(1.037)	(795)	0
Rubattino Ovest S.p.A.	6.496	61	(3.953)	(1.746)	0	(170)
San Babila 5 S.r.l.	4.396	0	0	(4.395)	0	(1)
Secure Investments Ltd	0	0	0	(1.808)	0	0
Trixia S.r.l.	3.287	59	(23.923)	(1.846)	0	(716)
Vercelli S.r.l.	390	1	0	(384)	0	(1)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	32	(15.000)	(146)	0	(97)
Totale	23.206	521	(48.517)	(12.742)	(795)	(1.815)

Controparte	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanz. Netti	Proventi/(Oneri) da partecipazione	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate						
Aedificandi S.r.l.	0	(143)	(54)	0	(6)	(529)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(6.844)	(25)	(6.958)
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	(795)
Mercurio S.r.l.	(198)	(417)	(1)	0	0	(720)
Neptunia S.p.A.	(1.271)	(10.635)	(1.634)	0	(306)	(13.210)
Rubattino Ovest S.p.A.	(5)	(300)	(579)	0	(32)	(228)
San Babila 5 S.r.l.	(174)	0	1	0	0	(173)
Secure Investments Ltd	0	0	(125)	0	(48)	(1.981)
Trixia S.r.l.	0	0	(2.965)	0	0	(26.104)
Vercelli S.r.l.	(2)	0	0	0	0	4
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	(131)	(1.464)	0	(9)	(16.815)
Totale	(1.650)	(11.626)	(6.821)	(6.844)	(426)	(67.509)

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

Partecipazione	% di partecipazione	PFN al 100%	PFN pro-quota
Aedificandi S.r.l.	50,00%	56	28
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	246	82
Induxia S.r.l. in liquidazione	40,00%	(48.997)	(19.599)
Mercurio S.r.l.	33,33%	226	75
Neptunia S.p.A.	50,00%	(43.289)	(21.645)
Rubattino Ovest S.p.A.	50,00%	(37.304)	(18.652)
San Babila 5 S.r.l.	18,30%	48	9
Secure Investment Ltd	40,00%	(15.484)	(6.194)
Trixia S.r.l.	49,00%	(61.329)	(30.051)
Vercelli S.r.l.	18,30%	19	3
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	50,00%	(38.550)	(19.275)
Totale		(244.358)	(115.219)

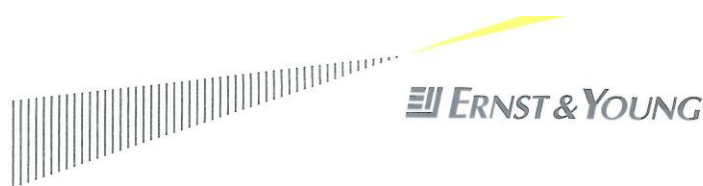
A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è controgarantito da idonea garanzia immobiliare. Si rimanda alla Nota 31 per eventuali impegni del Gruppo.

3.14 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 2011 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 2012
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	186
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	326
Totale			512

3.15 Relazione della Società di Revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiesa, 2
20123 Milano
Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2012.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala quanto riportato nelle Note Illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito sia alle rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, che alle motivazioni in base delle quali gli Amministratori hanno ritenuto che sussistano le condizioni per predisporre il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2012.

Milano, 29 aprile 2013

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Aldo Alberto Amorese
(Socio)

4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO

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

4.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria (in Euro)

	Nota	31/12/2012	di cui parti correlate	31/12/2011	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	124.140.677		181.568.801	
Altre immobilizzazioni materiali	2	668.708		820.006	
Immobilizzazioni immateriali	3	222.943		1.301.617	
Partecipazioni in società controllate	4	61.064.677		95.937.446	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	61.308.442		34.320.716	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	6	8.329.795		456.255	
Strumenti derivati	13	3		3.790	
Crediti finanziari	7	14.580.337	14.563.660	209.802.102	209.788.995
Crediti commerciali e altri crediti	8	239.994		239.994	
Totale attività non correnti		270.555.576		524.450.727	
Attività correnti					
Rimanenze	9	6.016.009		0	
Crediti finanziari	7	8.501.378	8.501.378	0	
Crediti commerciali e altri crediti	8	46.317.798	5.282.437	22.531.063	12.166.222
Disponibilità liquide	10	12.142.448		14.374.496	
Totale attività correnti		72.977.633		36.905.559	
TOTALE ATTIVO		343.533.209		561.356.286	
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale		284.299.511		284.299.511	
Azioni proprie		(36.442.955)		(36.442.955)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		65.957.570		89.876.093	
Perdita dell'esercizio		(252.255.621)		(22.912.652)	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	11	61.558.505		314.819.997	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	12	185.401.903		190.751.890	
Debiti per imposte differite	14	126.184		4.620.986	
Fondo TFR	15	284.464		416.260	
Fondi rischi e oneri	16	44.853.238		17.560.050	
Debiti commerciali e altri debiti	17	2.274.364	1.520.089	8.979.234	8.898.221
Debiti per imposte non correnti	18	5.481.182		880.412	
Totale passività non correnti		238.421.335		223.208.832	
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	17	13.074.613	6.011.777	11.991.076	7.526.918
Debiti per imposte correnti	18	5.401.747		1.499.955	
Debiti verso banche e altri finanziatori	12	25.077.009		9.836.426	
Totale passività correnti		43.553.369		23.327.457	
TOTALE PASSIVO		281.974.704		246.536.289	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		343.533.209		561.356.286	

4.2 Conto economico

(in Euro)

	Nota	31/12/2012	di cui parti correlate	31/12/2011	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	12.018.803	4.445.778	12.788.289	5.578.998
Altri ricavi	20	12.501.639	9.404.384	678.937	349.807
Variazione delle rimanenze	21	(3.160.881)		(830.000)	
Costi per materie prime e servizi	22	(6.814.859)	(19.320)	(8.339.003)	(353.712)
Costo del personale	23	(3.737.595)		(3.862.651)	
Altri costi operativi	24	(17.561.716)	(253)	(610.341)	(4.514)
Risultato operativo lordo		(6.754.609)		(174.769)	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	25	(85.501.099)		(16.184.791)	
Proventi (Oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	26	(1.991.818)		24.497	
Risultato operativo		(94.247.526)		(16.335.063)	
Proventi finanziari	27	3.227.522	2.451.772	10.990.852	10.043.544
Oneri finanziari	27	(7.989.570)	(210.570)	(5.607.901)	(166.939)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	28	(156.074.417)		(14.198.552)	
Imposte	29	2.828.370		2.238.012	
Perdita dell'esercizio		(252.255.621)		(22.912.652)	

4.3 Conto economico complessivo

(in Euro)

	31/12/2012	31/12/2011
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(252.255.621)	(22.912.652)
Altre componenti di conto economico complessivo	0	0
Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte	(252.255.621)	(22.912.652)

4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale		
01/01/2011	284.299.511	(36.442.955)	(9.045.300)	5.292.000	143.640.456	(50.011.063)	337.732.649
Destinazione risultato 2010					(50.011.063)	50.011.063	0
Perdita dell'esercizio						(22.912.652)	(22.912.652)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							0
<i>Totale perdita complessiva</i>						(22.912.652)	(22.912.652)
31/12/2011	284.299.511	(36.442.955)	(9.045.300)	5.292.000	93.629.393	(22.912.652)	314.819.997
01/01/2012	284.299.511	(36.442.955)	(9.045.300)	5.292.000	93.629.393	(22.912.652)	314.819.997
Destinazione risultato 2011					(22.912.652)	22.912.652	0
Da fusione			(1.005.871)				(1.005.871)
Perdita dell'esercizio						(252.255.621)	(252.255.621)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							0
<i>Totale perdita complessiva</i>						(252.255.621)	(252.255.621)
31/12/2012	284.299.511	(36.442.955)	(10.051.171)	5.292.000	70.716.741	(252.255.621)	61.558.505

4.5 Rendiconto finanziario

(in Euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Risultato dell'esercizio	(252.255.621)	(22.912.652)
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	14.569.310	0
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	(2.497.503)	(30.308)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	156.074.417	14.198.552
Svalutazione di attività finanziarie destinate alla vendita	1.881.460	(297.415)
Ammortamenti e svalutazioni	74.094.148	19.674.902
Altri accantonamenti	11.641.934	(3.272.227)
Oneri/(proventi) finanziari	2.880.588	(5.085.536)
Oneri/(proventi) di ristrutturazione	1.995.790	0
Imposte correnti e differite del periodo	2.828.370	(2.238.012)
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(209.636)	(32.846)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(3.861.837)	(1.392.836)
Variazione delle rimanenze	3.160.991	830.000
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	4.370.683	(672.342)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(3.389.919)	(7.582.797)
Altre variazioni	(10.143.793)	2.105.411
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(6.429.933)	171.938
Interessi pagati/incassati	(2.402.162)	(2.034.095)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(7.692.713)	(8.570.263)
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	7.008	3.959
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(539)	(620.789)
Incrementi di investimenti immateriali	(11.729)	(8.501)
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	(2.414.598)	335.575
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	3.561.191	(1.431)
Flussi di cassa derivanti da partecipazioni	0	3.443.310
Variazione altre poste finanziarie	11.209.883	9.500.090
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	12.351.216	12.652.213
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(7.446.868)	(8.751.369)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	(7.446.868)	(8.751.369)
Variazione della disponibilità monetaria netta	(2.788.365)	(4.669.419)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	14.374.496	19.043.915
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo società fuse	556.317	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	12.142.448	14.374.496

4.6 Operazioni significative non ricorrenti

In data 21 marzo 2012 prima e in data 27 giugno 2012 poi, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. - in un'ottica di semplificazione del Gruppo - ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., il progetto di fusione transfrontaliera per incorporazione della società interamente posseduta Aedes International S.A. (atto di fusione stipulato dal notaio Laura Cavallotti in Milano in data 18 settembre 2012, repertorio n. 18.232, registrato l'1 ottobre 2012, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 5 ottobre 2012); (ii) il progetto di fusione per incorporazione delle società interamente possedute: Aedes Financial Services S.r.l., Actea S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Ariosto S.r.l. e Corso 335 S.r.l. (atto di fusione stipulato dallo Studio Associato Miserocchi Cavallotti in Milano in data 18 settembre 2012, repertorio n. 18.231, registrato il 21 settembre 2012, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dall'1 ottobre 2012); (iii) il progetto di fusione per incorporazione della società interamente posseduta Iupiter S.r.l. (atto di fusione stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 18 settembre 2012, repertorio n. 3595, registrato l'1 ottobre 2012 al n. 17229, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art. 2504 bis comma 1 del C.C. dal 1 ottobre 2012).

Tutte le fusioni hanno effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio 2012. Gli effetti di tali operazioni di fusione sono stati recepiti nel presente bilancio.

Tale operazione rientra nell'ambito di una più complessa operazione di riorganizzazione e riorientamento strategico del Gruppo, che, attraverso cessioni, liquidazioni volontarie e fusioni, ha come obiettivo quello di assicurare al Gruppo Aedes una maggiore razionalità, nonché una maggiore funzionalità sotto il profilo gestionale, economico, finanziario e dei controlli.

Di seguito si evidenziano gli effetti patrimoniali della fusione:

	Aedes S.p.A.	Actea S.r.l.	Aedes International S.A.	Aedes Financial Services S.r.l.	Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	Ariosto S.r.l.	Corso 335 S.r.l.	Iupiter S.r.l.	Effetto fusione	Post fusione
Valori in EURO/000	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011		01/01/2012
ATTIVO										
Attività non correnti										
Investimenti immobiliari	181.569	0	0	0	0	4.400	0	0	0	185.969
Altre immobilizzazioni materiali	820	0	55	0	0	0	0	0	0	875
Immobilizzazioni immateriali	1.301	0	0	0	0	0	0	0	0	1.301
Partecipazioni in società controllate	95.937	0	22.868	0	0	0	0	0	(2.169)	116.636
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	34.321	0	42.383	17.709	0	0	0	0	1.028	95.441
Attività finanziarie disponibili alla vendita	456	0	12.317	0	0	0	0	0	(2.562)	10.211
Strumenti derivati	4	0	0	0	0	0	0	0	0	4
Crediti finanziari	209.803	1.347	31.301	2.440	0	7	1	1.191	(126.425)	119.665
Crediti commerciali e altri crediti	240	0	0	0	0	0	0	0	0	240
Totale attività non correnti	524.451	1.347	108.924	20.149	0	4.407	1	1.191	(130.128)	530.342
Attività correnti										
Rimanenze	0	9.120	0	0	0	57	0	0	0	9.177
Crediti commerciali e altri crediti	22.531	2.545	5.032	99	11	15	5.228	3	(9.590)	25.874
Disponibilità liquide	14.374	72	395	27	0	46	3	12	0	14.929
Totale attività correnti	36.905	11.737	5.427	126	11	118	5.231	15	(9.590)	49.980
TOTALE ATTIVO	561.356	13.084	114.351	20.275	11	4.525	5.232	1.206	(139.718)	580.322
TOTALE PATRIMONIO NETTO										
314.820	(976)	(125.652)	12.936	(411)	3.142	3.179	(5.321)	112.098	313.815	
PASSIVO										
Passività non correnti										
Debiti verso banche e altri finanziatori	190.752	13.604	238.819	1.001	178	153	203	0	(240.426)	204.284
Debiti per imposte differite	4.621	0	0	0	0	(20)	0	0	0	4.601
Fondo TFR	416	0	0	0	0	0	0	0	0	416
Fondi rischi e oneri	17.560	360	150	0	0	0	0	6.500	0	24.570
Debiti commerciali e altri debiti	8.980	48	0	0	0	0	0	0	(4.978)	4.050
Debiti per imposte	880	0	0	0	0	0	0	0	0	880
Totale passività non correnti	223.209	14.012	238.969	1.001	178	133	203	6.500	(245.404)	238.801
Passività correnti										
Debiti commerciali e altri debiti	11.991	45	998	4.585	244	15	1.850	26	(6.412)	13.342
Debiti per imposte correnti	1.500	3	36	1.753	0	21	0	1	0	3.314
Debiti verso banche e altri finanziatori	9.836	0	0	0	0	1.214	0	0	0	11.050
Strumenti derivati	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondi rischi e oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale passività correnti	23.327	48	1.034	6.338	244	1.250	1.850	27	(6.412)	27.706
TOTALE PASSIVO	246.536	14.060	240.003	7.339	422	1.383	2.053	6.527	(251.816)	266.507
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	561.356	13.084	114.351	20.275	11	4.525	5.232	1.206	(139.718)	580.322

La voce Patrimonio Netto nella colonna effetto fusione riporta l'effetto netto di operazioni di segno contrario riferite agli avanzi di fusione e all'annullamento di patrimonio, nonché delle partite infragruppo delle società fuse.

4.7 Principi di valutazione e principi contabili di riferimento

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

Considerazioni sulla continuità aziendale.

L'esercizio 2012, anche in considerazione della persistente crisi economica finanziaria e delle notevoli ripercussioni che la stessa ha avuto e ancora ha sul settore immobiliare in modo particolare, ha registrato un notevole peggioramento nella situazione di incertezza che caratterizza il contesto in cui si trova ad operare la Società e ha acuito i fattori di rischio che interessano la stessa.

Il perdurare della contrazione della domanda nell'attuale contesto di crisi del mercato immobiliare, accompagnata da una flessione dei prezzi e dall'allungamento dei tempi di vendita, ha causato il significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto pianificato dal Gruppo nell'ambito del proprio Piano asseverato ex art. all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267. Tale contesto ha creato una situazione di significativa incertezza per Aedes S.p.A. e per diverse altre società facenti parte del Gruppo comportando, oltre perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi, un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste con conseguente situazione di tensione finanziaria.

Le significative svalutazioni del portafoglio immobiliare hanno determinato, per alcune società controllate in cui il valore dell'attivo immobiliare è inferiore al relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto. Anche a fronte di tali situazioni, il *management* ha avviato un processo di rivisitazione critica del Piano industriale esistente, con l'obiettivo di predisporre un nuovo piano industriale da redigersi secondo le linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. del 26 aprile 2013, che prevedono, tra l'altro, operazioni sul capitale, nonché l'esigenza di rivedere anche la manovra finanziaria collegata al Piano industriale esistente, implementata per il tramite della Convenzione bancaria stipulata da Aedes S.p.A. e alcune sue società controllate nel 2009, al fine di renderla coerente con detto nuovo piano industriale.

Pur nel contesto sopra descritto, gli Amministratori, nel formulare le previsioni degli impegni finanziari previsti per i prossimi 12 mesi, hanno effettuato le seguenti assunzioni:

- la Società ha definito con una banca finanziatrice i principali termini e condizioni di una nuova linea di credito dell'importo di 20,0 milioni di Euro, garantita dalla cessione di, ovvero dal pegno su, un credito commerciale, utilizzabile per la copertura finanziaria dei fabbisogni operativi, qualora le iniziative immobiliari in corso presentino tempi di realizzo disallineati con le esigenze del Gruppo. La finalizzazione e l'utilizzo di tale linea di credito rimane sospensivamente condizionata al realizzarsi di alcune condizioni, tra le quali il perfezionamento delle garanzie da rilasciarsi, ivi inclusa l'accettazione del debitore ceduto e l'accordo delle banche controparti del Gruppo nella convenzione bancaria, stipulata ad aprile 2009. A tale proposito, sulla base dei contatti preliminarmente avviati con la controparte commerciale cui il credito si riferisce, si ritiene non sussistano elementi che lascino, allo stato, presagire impedimenti alla finalizzazione dell'operazione di finanziamento e, pertanto, la Società avvierà con la massima sollecitudine le attività necessarie per verificare la sussistenza di tali presupposti ivi inclusi i contatti con le suddette banche in merito a questa specifica richiesta;
- la Società ed il Gruppo di cui è capogruppo, dispongono di *asset* di pregio, posseduti direttamente o tramite partecipazioni in società e fondi immobiliari, per i quali sono in corso trattative o ricerca di controparti per possibili cessioni;
- la Società ha già avviato contatti una banca finanziatrice il cui credito è previsto in scadenza

nell'esercizio 2013 e con un'altra banca titolare di un finanziamento che presenta il mancato rispetto un *covenant finanziario (loan to value)* quale conseguenza delle nuove valutazioni immobiliari, al fine di rimodulare tali posizioni. Allo stato, gli Amministratori ritengono che tali trattative possano giungere ad una positiva definizione;

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha definito, in data 26 aprile 2013, le linee guida di un piano da formalizzarsi e adottare in coerenza con il modello di *business* che il Gruppo intende perseguire. Tale piano prevede lo sviluppo di una piattaforma di investimento dotata di *asset core* e di operazioni di *development* di alta qualità, da realizzarsi mediante necessarie operazioni straordinarie sul capitale e annessa manovra finanziaria, con riguardo ai quali Aedes S.p.A. ha già conferito apposito mandato a primaria banca d'affari in qualità di *advisor*.

L'ottenimento di risorse aggiuntive o di minori esborsi, conseguenti alle azioni sopra citate, risulta necessario per assicurare che la Società e il Gruppo possano far fronte per i prossimi 12 mesi ai propri impegni.

L'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate determina una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche ed aver valutato le incertezze sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie necessarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto continuano ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

I rischi e le incertezze relative al presupposto della continuità aziendale sono ulteriormente richiamate nella nota 33 al presente Bilancio che riguarda i rischi finanziari, tra cui quello di liquidità.

Base di Preparazione

Il bilancio d'esercizio 2012 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").

Il risultato 2012 rimane in perdita e risulta influenzato in maniera determinante dagli adeguamenti effettuati nei valori immobiliari relativi agli immobili (sia iscritti tra le rimanenze che relativi all'attivo immobilizzato) e nei risultati delle società partecipate, anch'essi determinati dalla necessità di adeguare al valore di mercato i cespiti di proprietà.

Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione industriale, iniziato nell'anno 2009, ha comportato l'interruzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti, considerati in esubero. La maggior parte ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro. Il costo sostenuto per incentivare tali dipendenti all'esodo è incluso negli oneri non ricorrenti di ristrutturazione.

La pubblicazione del bilancio separato di Aedes S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2013.

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 direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione, nel qual caso sono capitalizzati.

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

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

Leasing finanziario

Qualora a seguito di contratti di leasing o di affitto si detengano tutti i rischi e i benefici della

proprietà, gli immobili sono contabilizzati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati all'inizio del leasing al 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:

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

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e il

management determina la classificazione iniziale delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

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

Attività finanziarie valutate al fair value

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

Investimenti posseduti fino a scadenza

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

Contabilizzazione

Le "attività finanziarie valutate al *fair value*" e le "attività finanziarie disponibili per la vendita" vengono registrate al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto.

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

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

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

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (*bid price*) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo. Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discount cash flow* (DCF analisi dei flussi di cassa attualizzati).

Gli acquisti o le vendite regolate secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui la Società si impegna ad acquistare o vendere l'attività. Nel caso in cui il *fair value* non possa essere attendibilmente determinato, l'attività finanziaria viene valutata al costo, con indicazione nelle note illustrative della sua tipologia e delle relative motivazioni.

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

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

Imposte differite attive e passive

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

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

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

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nel periodo o in periodi precedenti. Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

Patrimonio netto

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

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

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del

tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

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

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

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

Benefici ai dipendenti

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

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 similari per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

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

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

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

Non vi sono crediti e debiti, di importo significativo, in valuta diversa dalla valuta di conto.

Strumenti finanziari derivati

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

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

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la "*hedge accounting*" e vengono valutati in

base ai rispettivi *fair value*. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni avverse dei tassi d'interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che la Società si trova a fronteggiare nell'ambito della sua operatività. L'adeguamento del *fair value* viene rilevato a conto economico.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti includono i valori in cassa, depositi a vista con banche, altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria.

Riconoscimento dei ricavi

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

Vendite di beni

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

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

Prestazioni di servizi

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

1. l'ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;
2. è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
3. lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere misurato in modo attendibile ed i costi sostenuti per l'operazione ed i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Interessi

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività.

Dividendi

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

Imposte correnti

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

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio.

Aedes S.p.A., in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, alla tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale).

Il consolidato fiscale nazionale consente la determinazione in capo ad Aedes S.p.A. (società

consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di Gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2012.

Per l'anno d'imposta 2012 le società partecipanti al consolidato fiscale nazionale di Aedes S.p.A. sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Aedes Real Estate SGR S.p.A., Dixia S.r.l., Milano Est S.p.A. in liquidazione, Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedes Agency S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione, Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. e Manzoni 65 S.r.l.

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

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

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

a) le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;

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

La Società, con effetto 1° gennaio 2012 ha interrotto la procedura "Liquidazione Iva di Gruppo", disciplinata dal D.M. 13 dicembre 1979.

Tipologia di rischi coperti

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

Rischio di mercato

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

Rischio di tasso di interesse

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

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

Tali rischi possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti derivati abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap "plain vanilla"* o *"step-up"*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società. La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

Rischio di cambio

La Società è attualmente attivo principalmente a livello domestico e in campo internazionale, tramite partecipazioni in altre società e fondi prevalentemente in area Euro.

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

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

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

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

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo, caratterizzate da debiti a breve superiori alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società. A tal fine, la Società monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione mensile di un dettagliato budget sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

Rischio di credito

La Società non è caratterizzata da rilevanti concentrazioni di rischi di credito. L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di *business* volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. Il protrarsi del contesto di crisi finanziaria dell'economia potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 32.

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

Rischio tenants

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

Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

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

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

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

Stime e assunzioni

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

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

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

Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale dell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'adozione dal 1 gennaio 2012 dei nuovi principi e interpretazioni di seguito elencati:

IAS 12 Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti

La modifica chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. La modifica introduce la presunzione relativa (*rebuttable*) che le imposte differite relative agli investimenti immobiliari valutati usando il *fair value* secondo lo IAS 40 dovrebbero essere determinate sulla base del fatto che il valore contabile sarà recuperato attraverso la vendita. Inoltre, introduce la richiesta che il calcolo delle imposte differite sui beni non ammortizzabili che sono misurati secondo il metodo del costo rideterminato definito nello IAS 16, siano sempre misurate sulla base della vendita del bene. La modifica è efficace per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2012 o successivamente.

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati della Società:

IFRS 1 Iperinflazione grave e rimozione delle date già definite per i neo-utilizzatori

Quando la data di transizione agli IFRS corrisponde o è successiva alla data di normalizzazione della valuta funzionale, la società può decidere di misurare tutte le attività e passività possedute prima della data di normalizzazione utilizzando il loro fair value alla data di transizione agli IFRS. Il fair value potrà essere utilizzato come costo presunto di queste attività e passività nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria IFRS di apertura. Comunque questa esenzione potrà essere applicata solo alle attività e passività che sono state soggette a iperinflazione grave. La modifica è efficace per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2012 o successivamente. E' consentita l'adozione anticipata.

IFRS 7 Strumenti finanziari - Informazioni integrative Trasferimenti di attività finanziarie

Le modifiche richiedono delle ulteriori informazioni sugli strumenti finanziari, trasferiti ma non cancellati dal bilancio, per consentire agli utilizzatori di bilancio di comprendere la relazione tra quelle attività che non sono state cancellate dal bilancio (come definite dallo IAS 39) e le relative passività. Inoltre, le modifiche richiedono informativa sul coinvolgimento residuo nelle attività trasferite e cancellate per consentire agli utilizzatori di bilancio di valutare la natura e il rischio connessi al coinvolgimento residuo della società in tali attività cancellate dal bilancio. Le modifiche si applicano per gli esercizi che hanno inizio al 1 luglio 2011. Le modifiche riguardano solo l'informativa di bilancio e non impattano né la posizione finanziaria della Società né il risultato.

La Società non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

Rapporti con entità correlate

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

4.8 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico

ATTIVITA' NON CORRENTI

Nota 1. Investimenti immobiliari

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
Saldo iniziale 1.1.2011				
Costo storico	130.978	61.874	14.679	207.531
Fondo ammortamento		0 (13.189)	(8.813)	(22.002)
Valore netto contabile	130.978	48.685	5.866	185.529

Saldo al 31.12.2011				
Valore netto contabile al 1.1.2011	130.978	48.685	5.866	185.529
Incrementi	521	81	15	617
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(1.118)	(1.962)	(1.497)	(4.577)
Valore netto contabile al 31.12.2011	130.381	46.804	4.384	181.569

Saldo finale 31.12.2011				
Costo storico	130.381	61.570	14.654	206.605
Fondo ammortamento		0 (14.766)	(10.270)	(25.036)
Valore netto contabile	130.381	46.804	4.384	181.569

Saldo al 31.12.2012				
Valore netto contabile al 1.1.2012	130.381	46.804	4.384	181.569
Costo storico DA FUSIONE	2.100	3.156	513	5.769
Fondo ammortamento DA FUSIONE	(74)	(782)	(513)	(1.369)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(43.414)	(16.058)	(2.356)	(61.828)
Valore netto contabile al 31.12.2012	88.993	33.120	2.028	124.141

Saldo finale 31.12.2012				
Costo storico	88.993	50.213	14.205	153.411
Fondo ammortamento	0	(17.093)	(12.177)	(29.270)
Valore netto contabile	88.993	33.120	2.028	124.141

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 1.1.2011				
Costo storico	71.839	11.093	2.088	85.020
Fondo ammortamento	0	(1.359)	(1.677)	(3.036)
Valore netto contabile	71.839	9.734	411	81.984

Saldo al 31.12.2011				
Valore netto contabile al 1.1.2011	71.839	9.734	411	81.984
Incrementi	521	81	15	617
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(228)	(104)	(332)
Valore netto contabile al 31.12.2011	72.360	9.587	322	82.269

Saldo finale 31.12.2011				
Costo storico	72.360	11.174	2.103	85.637
Fondo ammortamento	0	(1.587)	(1.781)	(3.368)
Valore netto contabile	72.360	9.587	322	82.269

Saldo al 31.12.2012				
Valore netto contabile al 1.1.2012	72.360	9.587	322	82.269
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(24.090)	(2.841)	(208)	(27.139)
Valore netto contabile al 31.12.2012	48.270	6.746	114	55.130

Saldo finale 31.12.2012				
Costo storico	48.270	8.561	1.999	58.830
Fondo ammortamento	0	(1.815)	(1.885)	(3.700)
Valore netto contabile	48.270	6.746	114	55.130

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

Descrizione	% di ammortamento
Fabbricati	
- Alberghi ed immobili a destinazione commerciale	3%
- Fabbricati ad uso ufficio ed altri fabbricati	1,5%
Altri beni	
- Macchine d'ufficio elettromeccaniche	20%
- Autovetture	25%
- Mobili e arredi	12%

Terreni, fabbricati ed impianti

Per la redazione del Bilancio al 31 dicembre 2012, la Società ha conferito mandato a Cushman &

Wakefield, primario esperto indipendente ad effettuare perizie del portafoglio immobiliare per supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Anche in considerazione della perdurante situazione di grave recessione economica e di marcata crisi del settore immobiliare, già gli esiti preliminari di tali valutazioni mostravano una significativa riduzione del valore di mercato del patrimonio e, pertanto, si è ritenuto opportuno conferire mandato ad altro primario esperto ai fini di una ulteriore valutazione indipendente di taluni principali cespiti immobiliari. Al termine di tale processo, analizzati i contenuti del rapporto predisposto dall'esperto indipendente, Cushman & Wakefield, nonché gli esiti delle ulteriori perizie dell'altro esperto, considerato che tali ultimi sono risultati in linea con le valutazioni già effettuate dal primo esperto indipendente, la Società ha adottato le perizie redatte dal primo esperto, anche tenuto conto del maggior tempo avuto a disposizione.

Conseguentemente il patrimonio immobiliare della Società è stato oggetto complessivamente di una svalutazione di 58.802 migliaia di Euro (43.414 migliaia di Euro la svalutazione per i terreni, 14.426 migliaia di Euro la svalutazione per i fabbricati e 962 migliaia di Euro la svalutazione per gli impianti) per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative richieste dagli Amministratori con riferimento al 31 dicembre 2012.

Si precisa che sugli immobili e terreni di proprietà risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 583.295 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari erogati da istituti di credito e dettagliati nell'apposita sezione del passivo. L'importo delle ipoteche risulta ancora rilevante perché molto spesso è quello originariamente iscritto. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 68.942 migliaia di Euro.

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Saldo iniziale 1.1.2011				
Costo storico	1.664	0	3.036	4.700
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(1.983)	(3.647)
Valore netto contabile	0	0	1.053	1.053

Saldo al 31.12.2011				
Valore netto contabile al 1.1.2011	0	0	1.053	1.053
Incrementi	0	0	4	4
Decrementi	0	0	(1)	(1)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	0	(236)	(236)
Valore netto contabile al 31.12.2011	0	0	820	820

Saldo finale 31.12.2011				
Costo storico	1.664	0	3.023	4.687
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.203)	(3.867)
Valore netto contabile	0	0	820	820

Saldo al 31.12.2012				
Valore netto contabile al 1.1.2012	0	0	820	820
Costo storico DA FUSIONE	0	9	105	114
Fondo ammortamento DA FUSIONE	0	(9)	(50)	(59)
Incrementi	0	0	1	1
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	0	(207)	(207)
Valore netto contabile al 31.12.2012	0	0	669	669

Saldo finale 31.12.2012				
Costo storico	1.664	0	3.033	4.697
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.364)	(4.028)
Valore netto contabile	0	0	669	669

Impianti specifici

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

Altri beni

La voce è costituita da mobili e arredi per 662 migliaia di Euro, macchine elettroniche per 6 migliaia di Euro e autovetture per 1 migliaio di Euro. Sono inoltre inclusi mobili e arredi apportati dalla fusione di Aedes International S.A. per un valore netto contabile di 55 migliaia di Euro.

Nota 3. Immobilizzazioni immateriali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Altre
Saldo iniziale 1.1.2011	
Costo storico	2.098
Fondo ammortamento	(749)
Valore netto contabile	1.349

Saldo al 31.12.2011	
Valore netto contabile al 1.1.2011	1.349
Incrementi	8
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(55)
Valore netto contabile al 31.12.2011	1.302

Saldo finale 31.12.2011	
Costo storico	2.106
Fondo ammortamento	(804)
Valore netto contabile	1.302

Saldo al 31.12.2012	
Valore netto contabile al 1.1.2012	1.302
Incrementi	11
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(1.090)
Valore netto contabile al 31.12.2012	223

Saldo finale 31.12.2012	
Costo storico	1.072
Fondo ammortamento	(849)
Valore netto contabile	223

La voce include la licenza commerciale dell'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste (per 200 migliaia di Euro, dopo la svalutazione dell'esercizio di 1.046 migliaia di Euro- i costi relativi sono ammortizzati in 33 esercizi), il marchio aziendale, comprensivo delle spese di registrazione (per 6 migliaia di Euro- i costi relativi sono ammortizzati in 10 esercizi) e le licenze software (per 17 migliaia di Euro, comprensivi dell'incremento dell'esercizio 2012 di 11 migliaia di Euro- i costi relativi sono ammortizzati in 3 esercizi).

Nota 4. Partecipazioni in società controllate

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2012 sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2011	Costo	Fondo	Incrementi	Dismissioni	Altri movimenti	[Svalutazioni]/ Rivalutazioni	Riclassifica	Riclassifica	Riclassifica	Valori al 31/12/2012	% di partecipazione
		storico da FUSIONE	svlutazione da FUSIONE					a/(da) fondo sval.cred.circ olante	a/(da) fondo sval.cred.finanz iari	a/(da) fondo rischi		
Actea S.r.l.	0	(8.590)	8.590	0	0	0	0	0	0	0	0	
Aedes Agency S.r.l.	1.050	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.050	100%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	5.789	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.789	51%
Aedes International S.A.	0	(20.685)	20.685	0	0	0	0	0	0	0	0	
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	(125)	0	125	0	0	91%
Aedes US Real Estate Co LLC liquidata	0	16.043	(7.184)	0	(8.859)	0	0	0	0	0	0	
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	4.527	0	3.493	(2.947)	0	0	0	5.073	56,52%
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	0	(309)	309	0	0	0	0	0	0	0	0	
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	8.994	0	0	7.654	0	0	(27.431)	71	0	10.712	0	100%
Ariosto S.r.l.	1.540	(1.540)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Corso 335 S.r.l.	1	(1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Dixia S.r.l.	15.887	0	0	2.184	0	0	(7.127)	0	0	0	10.944	100%
F.D.M. S.A.	0	1.450	(1.450)	1.715	0	0	(2.800)	0	204	881	0	100%
Iupiter S.r.l.	0	(7.591)	7.591	0	0	0	0	0	0	0	0	
Manzoni 65 S.r.l.	78	0	0	800	0	0	(1.168)	0	290	0	0	100%
Milano Est S.p.A. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	2.293	0	4	(2.297)	0	100%
Nova Re S.p.A.	5.141	0	0	0	0	0	(5.428)	0	287	0	0	81,67%
P9 S.r.l.	0	6.923	0	0	0	6	2.360	0	0	0	9.289	100%
Rho Immobiliare S.r.l.	651	0	0	15.509	0	0	(24.521)	79	231	8.051	0	100%
Rubbattino 87 S.r.l.	15.627	0	0	38.015	0	0	(38.628)	0	0	0	15.014	100%
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	(9.958)	1.335	189	8.434	0	100%
Terme Ioniche S.a.s.	22.421	0	0	0	0	0	(10.104)	0	0	0	12.317	99,99%
Turati Immobiliare S.r.l.	1.589	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.589	75%
Turati Properties S.r.l.	17.169	0	0	12.041	(29.210)	0	0	0	0	0	0	
Totale	95.937	(14.300)	28.541	82.445	(38.069)	3.499	(125.584)	1.485	1.330	25.781	61.065	

In data 21 marzo 2012 prima e in data 27 giugno 2012 poi, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. - in un'ottica di semplificazione del Gruppo - ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ.:

(i) il progetto di fusione transfrontaliera per incorporazione della società interamente posseduta Aedes International S.A. (atto di fusione stipulato dal notaio Laura Cavallotti in Milano in data 18 settembre 2012, repertorio n. 18.232, registrato l'1 ottobre 2012, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 5 ottobre 2012);

(ii) il progetto di fusione per incorporazione delle società interamente possedute: Aedes Financial Services S.r.l., Actea S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione, Ariosto S.r.l. e Corso 335 S.r.l. (atto di fusione stipulato dal notaio Laura Cavallotti in Milano in data 18 settembre 2012, repertorio n. 18.231, registrato il 21 settembre 2012, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dall'1 ottobre 2012);

(iii) il progetto di fusione per incorporazione della società interamente posseduta Iupiter S.r.l. (atto di fusione stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 18 settembre 2012, repertorio n. 3595, registrato l'1 ottobre 2012 al n. 17229, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dall'1 ottobre 2012).

Tutte le fusioni hanno effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio 2012.

Dalla fusione di Aedes International S.A. è stata acquisita la totalità delle quote di Aedes US Real Estate Co LLC successivamente liquidata, F.D.M. S.A. e P9 S.r.l. (dalla liquidazione di Real Estate Investor 4 S.ar.l.). Quest'ultima, con atto stipulato il 22 maggio 2012 dal notaio Cesare Gattoni in Milano, repertorio n. 3235, registrato il 28 maggio 2012 P9 S.r.l. aveva fuso per incorporazione Aedilia Due S.r.l. e Diaz Immobiliare S.r.l.

Incrementi e dismissioni

In data 6 marzo 2012 è stato eseguito un aumento di capitale nella controllata F.D.M. S.A. in seguito al quale la Società, tramite la fusione per incorporazione di Aedes International S.A., è risultata titolare del 100% del capitale sociale della stessa.

In data 22 giugno 2012 è stato acquistato lo 0,5067% del capitale sociale di Aedilia Nord Est S.r.l. per 55 migliaia di Euro, con conseguente aumento del capitale sociale per 525 migliaia di Euro, rinuncia al finanziamento soci per 3.947 migliaia di Euro e revoca dello stato di liquidazione. In seguito alla suddetta operazione ne è stato acquisito, pertanto il controllo.

In data 14 dicembre 2012 è stato acquistato il 30% del capitale sociale di Dixia S.r.l. per 2.181 migliaia di Euro oltre alle spese notarili, nonché il relativo credito per finanziamento soci di 1.619 migliaia di Euro, con contestuale vendita di immobili per 3.300 migliaia di Euro da parte della controllata Rubattino 87 S.r.l.

In data 24 maggio 2012 si è conclusa la cessione del capitale sociale della Turati Properties S.r.l., proprietaria dell'immobile sito a Roma in via Vittorio Veneto 96 al prezzo di 31.430 migliaia di Euro, con un effetto positivo di cassa al *closing* di 1.610 migliaia di Euro e una plusvalenza di 2.221 migliaia di Euro. La parte residua del prezzo, pari a 29.820 migliaia di Euro, sarà corrisposta in via dilazionata, assistita da garanzia bancaria a prima richiesta emessa da un primario Istituto di Credito.

In data 26 giugno 2012 la controllata Aedes US Real Estate Co LLC ha concluso la cessione del 27,65% della quota detenuta in Mission Street Master Holding Co. LLC, titolare dell'80% della società che ha realizzato lo sviluppo di un importante progetto in San Francisco. Con l'incasso del prezzo derivante dalla suddetta vendita, Aedes US Real Estate Co LLC ha provveduto, inoltre all'integrale rimborso del residuo indebitamento verso Aareal Capital Corporation ed è stata liquidata; la liquidazione ha comportato una minusvalenza di 14.569 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha rinunciato a finanziamenti soci per complessivi 74.934 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2012:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	2.790	573	1.404	2.790	0	1.050	100%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. *	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	5.500	6.574	706	4.439	3.353	0	5.789	51%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	520	(3.361)	(192)	0	(3.059)	(125)	0	91%
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	14.800	8.973	(5.102)	0	5.072	(2.947)	5.073	56,52%
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(10.783)	(27.433)	0	(10.783)	(27.431)	0	100%
Dixia S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.500	10.588	(9.966)	(1.280)	10.588	(7.127)	10.944	100%
F.D..M. S.A.	3, Avenue Pasteur L-2311 Luxembourg	1.274	(1.085)	(2.359)	0	(1.085)	(2.800)	0	100%
Manzoni 65 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(13.324)	(13.600)	(11.933)	(13.324)	(1.168)	0	100%
Milano Est S.p.A. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	120	(163)	2.304	86	(163)	2.293	0	100%
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	7.020	(350)	(4.982)	728	(286)	(5.428)	0	81,67%
P9 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	10	5.429	(668)	175	5.429	2.360	9.289	100%
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	23	(8.282)	(23.771)	3.123	(8.282)	(24.521)	0	100%
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	500	15.014	(24.895)	(16.860)	15.014	(38.628)	15.014	100%
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	27	(13.257)	(9.908)	0	(13.257)	(9.958)	0	100%
Terme Ioniche S.a.s.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	1.157	5.158	(1.109)	848	5.157	(10.104)	12.317	99,99%
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	100	3.213	(4.761)	(1.142)	2.410	0	1.589	75%
Totale							(125.584)	61.065	

* Nella voce valore della produzione è indicato il valore del margine di intermediazione

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate. Si è pertanto proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Aedes Project S.r.l. in liquidazione: la svalutazione è pari a 125 migliaia di Euro; si è pertanto

provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione fatto nel 2009, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7);

- Aedilia Nord Est S.r.l.: la svalutazione è pari a 2.947 migliaia di Euro.
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: la svalutazione è pari a 27.431 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti commerciali per 71 migliaia di Euro (vedi nota 8), nonché un'apposita posta al passivo per 10.712 migliaia di Euro (vedi nota 16);
- Dixia S.r.l.: la svalutazione è pari a 7.127 migliaia di Euro;
- F.D.M. S.A.: la svalutazione è pari a 2.800 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione fatto nel 2008, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 204 migliaia di Euro (vedi nota 7), nonché un'apposita posta al passivo per 881 migliaia di Euro (vedi nota 16);
- Manzoni 65 S.r.l.: la svalutazione è pari a 1.168 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 290 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Milano Est S.p.A. in liquidazione: in forza della sentenza della Corte d'Appello di Milano dell'11 dicembre 2012, la quale ha accolto l'appello presentato da Milano Est S.p.A. in liquidazione condannando la controparte a rimborsare all'appellante le spese di lite di entrambi i gradi, oltre le spese di C.T.U., sono venuti meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della svalutazione nel 2008. La procedura di liquidazione dovrebbe concludersi nel 2013. Il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 2.293 migliaia di Euro nel corso dell'esercizio; nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazione crediti finanziari per 4 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: la svalutazione è pari a 5.428 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 287 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- P9 S.r.l.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 2.360 migliaia di Euro nell'esercizio;
- Rho Immobiliare S.r.l.: la svalutazione è pari a 24.521 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari correnti per 231 migliaia di Euro (vedi nota 7) e dei crediti commerciali per 79 migliaia di Euro (vedi nota 8), nonché un'apposita posta al passivo per 8.051 migliaia di Euro (vedi nota 16);
- Rubattino 87 S.r.l.: la società detiene il 50% della Rubattino Ovest S.p.A. La svalutazione è pari a 38.628 migliaia di Euro;
- Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione: la svalutazione è pari a 9.958 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione fatto nel 2008, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti commerciali per 1.335 migliaia di Euro (vedi nota 8), nonché un'apposita posta al passivo per 8.623 migliaia di Euro (vedi nota 16); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazione crediti finanziari correnti per 189 migliaia di Euro;
- Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini: la svalutazione è pari a 10.104 migliaia di Euro.

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2013, ha confermato il valore dell'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2011	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	Incrementi/ (decrementi)	Dismissioni	Altri movimenti	Svalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.finanziari	Valori al 31/12/2012	% di partecipazioni
Aedificandi S.r.l.	136	0	0	100	0	0	(264)	28	0	50%
Aedilia Nord Est S.r.l.	3.493	0	0	0	0	(3.493)	0	0	0	
Efir S.r.l.	0	26.310	(312)	0	0	0	(6.052)	0	19.946	33,33%
Escalia Capital S.r.l. liquidata	0	50	(50)	0	0	0	0	0	0	
Fondo Boccaccio	0	18.737	0	(459)	0	0	(1.323)	0	16.955	18,30%
Fondo Petrarca	8.061	0	0	(346)	0	0	(1.529)	0	6.186	15%
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	40%
Neptunia S.p.A.	17.242	0	0	0	0	0	(3.021)	0	14.221	50%
Reif 1 S.r.l. liquidata	0	2.000	0	0	(2.000)	0	0	0	0	
Reif 3 S.r.l. liquidata	0	7.306	(7.306)	0	0	0	0	0	0	
Secure Investments Ltd	0	16.246	(1.584)	0	0	0	(10.662)	0	4.000	40%
Teri Property (Holding) Sweden AB (iscrizione fallimento)	0	8.334	(8.334)	0	0	0	0	0	0	50%
Teri Property (Holding) II Sweden AB in liquidazione	0	3.286	(3.286)	0	0	0	0	0	0	50%
Trixia S.r.l.	5.389	0	0	4.900	0	0	(17.115)	6.826	0	49%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	(10)	10	0	50%
Totale	34.321	82.269	(20.872)	4.195	(2.000)	(3.493)	(39.976)	6.864	61.308	

Dalla fusione di Aedes International S.A. è stata acquisito il 50% delle quote di Escalia Capital S.r.l. liquidata, Real Estate Investor Fund 1 S.r.l. liquidata, Real Estate Investor Fund 3 S.r.l. liquidata, Tery Property Sweden AB (iscrizione fallimento) e Tery Property II Sweden AB in liquidazione, il 40% delle quote di Secure Investments Ltd, il 33,33% delle quote di Efir S.r.l. e il 18,30% di Fondo Boccaccio.

In seguito all'acquisizione dello 0,5067% delle quote e alla sottoscrizione di un aumento del capitale sociale, Aedilia Nord Est S.r.l. è stata riclassificata nelle partecipazioni in società controllate. È stato inoltre revocato lo stato di liquidazione di tale società.

La liquidazione nel corso dell'esercizio di Real Estate Investor Fund 1 S.r.l. e Real Estate Investor Fund 3 S.r.l. ha comportato rispettivamente minusvalenze per 8 migliaia di Euro e per 57 migliaia di Euro, mentre la liquidazione di Escalia Capital S.r.l. una plusvalenza di 277 migliaia di Euro.

Il decremento rispettivamente di 346 migliaia di Euro e 459 migliaia di Euro si riferisce a rimborsi pro-quota di Fondo Petrarca e Fondo Boccaccio.

Gli altri incrementi si riferiscono a rinunce al credito e/o aumenti in conto capitale eseguiti nel 2012.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2012 relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Aedificandi S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(56)	(529)	9	(28)	(264)	0	50%
Efir S.r.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	22.279	77.041	(6.958)	0	25.678	(6.052)	19.946	33,33%
Fondo Boccaccio*	n.a.	n.a.	100.314	(133)	13.741 (**)	18.357	(1.323)	16.955	18,30%
Fondo Petrarca*	n.a.	n.a.	41.017	(10.415)	5.241 (**)	6.153	(1.529)	6.186	15%
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano via Piero e Alberto Pirelli 21	40	(1.934)	(229)	0	(774)	0	0	40%
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale - ZIR s.n.c.	3.000	39.161	151	5.087	19.581	(3.021)	14.221	50%
Secure Investments Ltd	16 Kiriakou Matsi -Eagle House- Ayioi Omologites 1082 Nicosia (Cyprus)	2	35.505	(1.981)	0	14.202	(10.662)	4.000	40%
Teri Property (Holding) Sweden AB (iscrizione fallimento)	Birger Jarlsgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm - Sweden	10	3.326	0	0	1.663	0	0	50%
Teri Property (Holding) II Sweden AB In liquidazione	Birger Jarlsgatan 2, 5tr 111 45 Stockholm - Sweden	10	5.866	0	0	2.933	0	0	50%
Trixia S.r.l.	Milano via Piero e Alberto Pirelli 21	1.210	3.711	(5.787)	(260)	1.818	(17.115)	0	49%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(24.091)	(16.815)	(15.000)	(12.046)	(10)	0	50%
Totale							(39.976)	61.308	

(*) Il patrimonio netto è riferito al valore complessivo netto del rendiconto al 31/12/2012

(**) Il valore della produzione è riferito alla voce B1 della situazione reddituale del rendiconto al 31/12/2012

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate. A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni:

- Aedificandi S.r.l. per 264 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari non correnti per 28 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Efir S.ar.l. per 6.052 migliaia di Euro;
- Fondo Boccaccio per 1.323 migliaia di Euro;
- Fondo Petrarca per 1.529 migliaia di Euro;
- Aedificandi S.r.l. per 264 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, ad iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari non correnti per 28 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Efir S.ar.l. per 6.052 migliaia di Euro;
- Neptunia S.p.A. per 3.021 migliaia di Euro;
- Secure Investments Ltd per 10.662 migliaia di Euro;
- Trixia S.r.l. per 17.115 migliaia di Euro; si è provveduto, dopo l'azzeramento del valore della partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 6.826 migliaia di Euro (vedi nota 7);
- Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 10 migliaia di Euro; si è provveduto, dopo l'azzeramento già nel 2008 del valore della partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7).

Per la collegata Induxia S.r.l. in liquidazione la Società ha stanziato un Fondo rischi contrattuali per la chiusura della liquidazione.

Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono:

Partecipazione	Valori al 31/12/2011	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valori al 31/12/2012	% di partecipa zione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	0	10.980	(4.035)	558	7.503	12,84%
Realty Partners S.r.l.	213	0	0	6	219	5,88%
Roma Development S.r.l.	243	0	0	0	243	0,49%
Vaga Limited Ltd	0	5.771	(2.961)	(2.445)	365	12,50%
Totale	456	16.751	(6.996)	(1.881)	8.330	

Dalla fusione di Aedes International S.A. è stata acquisito rispettivamente il 12,84% e il 12,50% delle quote delle società Immobiliare Mirasole S.p.A. e Vaga limited Ltd. La variazione di *fair value* è stata imputata a conto economico.

Immobiliare Mirasole S.p.A. è proprietaria delle strutture ospedaliere Istituto Clinico Humanitas di Rozzano (MI) e Cliniche Humanitas Gavazzeni di Bergamo, del centro Ricerca Didattica e Riabilitazione di Rozzano Cascina Perseghetto, della casa di Cura Cellini e della Clinica Fornaca a Torino, nonché di un edificio in Pieve Emanuele adibito a laboratori, uffici, archivi e foresteria.

Vaga limited Ltd è proprietaria di un portafoglio immobiliare in Germania a prevalente destinazione *retail*. Poiché nel mese di febbraio 2013 la partecipazione è stata ceduta, ai fini del presente bilancio si è adeguato il valore di carico al prezzo di cessione, imputando a conto economico la variazione di *fair value* rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito, i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2012:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	Milano Via Monte Rosa, 93	59.208	85.324	934	32.163	10.956	558	7.503	12,84%
Realty Partners S.r.l.*	Milano Via Bigli, 28	34	3.731	117	135	219	6	219	5,88%
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani 41	4.020					0	243	0,49%
Vaga Limited Ltd	57/63 Line Wall Road Gibraltar (UK)	GBP 6.788					(2.445)	365	12,5%
Totale							(1.881)	8.330	

* i valori di bilancio sono riferiti al 30 giugno 2012 e sono Italian Gaap

Per le società Realty Partners S.r.l. e Immobiliare Mirasole S.p.A. è stato ripristinato nel corso dell'esercizio il valore della partecipazione rispettivamente per 6 migliaia di Euro e 558 migliaia di Euro. Il valore della partecipazione in Vaga Limited Ltd è stato adeguato al prezzo di 365 migliaia di Euro concordato per la cessione delle quote avvenuta in data 27 febbraio 2013.

Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2012	31/12/2011
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	7.127	185.653
Crediti verso collegate	6.645	23.363
Crediti verso consociate	791	773
Crediti verso altri	17	13
Totale	14.580	209.802
Crediti correnti		
Crediti verso controllate	8.501	0
Totale	8.501	0
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	8.501	0
Tra 1 anno e 5 anni	14.580	209.802
Oltre 5 anni	0	0
Totale	23.081	209.802

Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2012					31/12/2011					Delta
	correnti			non correnti		non correnti					
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale			
Actea S.r.l.				0	0	72	(72)	0	0	0	
Aedes Agency S.r.l.	141	0	141	0	141	74	0	74	67		
Aedes Financial Services S.r.l.	0	0	0	0	0	10	0	10	(10)		
Aedes International S.A.	0	0	0	0	0	238.819	(125.882)	112.937	(112.937)		
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	3.901	(3.059)	842	0	842	3.824	(2.934)	890	(48)		
Aedilia Nord Est S.r.l. **	0	0	0	453	453	0	0	0	453		
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	178	(178)	0	0		
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	0	0	0	0	0	446	0	446	(446)		
Ariosto S.r.l.	0	0	0	0	0	146	0	146	(146)		
Corso 335 S.r.l.	0	0	0	0	0	203	0	203	(203)		
Dixia S.r.l.	0	0	0	6.674	6.674	3.210	0	3.210	3.464		
F.D.M. S.A.	204	(204)	0	0	0	0	0	0	0		
Golf Tolcinasco S.r.l.*	158	0	158	0	158	154	0	154	4		
Immobiliare Sporting											
Mi3 S.p.A.*	0	0	0	0	0	15	0	15	(15)		
Manzoni 65 S.r.l.	291	(290)	1	0	1	222	0	222	(221)		
Milano Est S.p.A. in liquidazione	173	(173)	0	0	0	169	(169)	0	0		

Nova Re S.p.A.	2.463	(287)	2.176	0	2.176	1.041	0	1.041	1.135
P9 S.r.l.	3.881	(3.157)	724	0	724	0	0	0	724
Reif 4 S.ar.l. liquidata	0	0	0	0	0	15.156	(15.156)	0	0
Rho Immobiliare S.r.l.	231	(231)	0	0	0	16.097	0	16.097	(16.097)
Rubattino 87 S.r.l.	4.000	0	4.000	0	4.000	40.190	0	40.190	(36.190)
Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione	685	(685)	0	0	0	496	(496)	0	0
Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini	459	0	459	0	459	88	0	88	371
Turati Properties S.r.l.	0	0	0	0	0	9.930	0	9.930	(9.930)
Totale	16.587	(8.086)	8.501	7.127	15.628	330.540	(144.887)	185.653	(170.025)

*Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting Mi3 S.p.A sono controllate indirettamente tramite Dixia S.r.l.

**di Aedilia Nord Est S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2012

I crediti vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono a finanziamenti soci ovvero a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

Nel 2012 si registra un decremento di 170.025 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è imputabile principalmente al recepimento degli effetti della fusione per 90.402 migliaia di Euro, ai rimborsi ricevuti per 20.324 migliaia di Euro, alle svalutazioni dell'esercizio per 1.137 migliaia di Euro e alle rinunce al credito in conto capitale eseguite nell'esercizio per 78.881 migliaia di Euro, oltre allo stralcio del credito nei confronti di Aedes US Real Estate Co LLC di 5.710 migliaia di Euro per effetto della liquidazione. Inoltre, nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato erogazioni di nuovi finanziamenti per complessivi 11.857 migliaia di Euro, ha ripristinato il credito per consolidato fiscale nei confronti di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. relativo al credito d'imposta ex Mercurio S.r.l. per 6.286 migliaia di Euro, ha acquisito crediti nei confronti della controllata P9 S.r.l. per 3.765 migliaia di Euro dalla liquidazione di Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l., ha convertito crediti commerciali per complessivi 2.037 migliaia di Euro ed ha riclassificato per 4.037 migliaia di Euro il finanziamento della Aedilia Nord Est S.r.l., di cui è stato acquisito il controllo nel 2012. Nel corso dell'esercizio, inoltre, sono maturati interessi per 1.937 migliaia di Euro.

I crediti finanziari vantati nei confronti delle controllate, tranne che per Aedilia Nord Est S.r.l. e Dixia S.r.l., in quanto trattasi di finanziamenti soci, sono stati riclassificati nella voce correnti.

Dal momento che le partecipate hanno sostenuto ingenti perdite che rendono di difficile esigibilità parte del credito vantato verso le stesse, si sono rese necessarie alcune svalutazioni. Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione necessaria a seguito dell'*impairment test*.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata	31/12/2012			31/12/2011			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedificandi S.r.l.	437	(28)	409	1.885	0	1.885	(1.476)
Aedilia Nord Est S.r.l. *	0	0	0	4.037	0	4.037	(4.037)
Neptunia S.p.A.	1.109	0	1.109	927	0	927	182
Trixia S.r.l.	11.953	(6.826)	5.127	16.514	0	16.514	(11.387)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	382	(382)	0	372	(372)	0	0
Totale	13.881	(7.236)	6.645	23.735	(372)	23.363	(16.718)

*di Aedilia Nord Est S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2012

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato e, nel caso di Neptunia S.p.A. per 609 migliaia di Euro ai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

L'incremento dell'esercizio per effetto delle fusioni eseguite equivale a 238 migliaia di Euro.

Il decremento di 16.718 migliaia di Euro è da imputare principalmente per 5.000 migliaia di Euro alle rinunce al credito in conto capitale eseguite nell'esercizio, alla riclassifica per 4.037 migliaia di Euro

del finanziamento della Aedilia Nord Est S.r.l., di cui è stato acquisito il controllo nel 2012, alle svalutazioni dell'esercizio per 6.864 migliaia di Euro e ai rimborsi per 1.375 migliaia di Euro. Inoltre, nel corso dell'esercizio sono maturati interessi per 476 migliaia di Euro. Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione della partecipazione che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso consociate

Il saldo dei crediti verso le imprese consociate è così costituito:

Consociata	31/12/2012			31/12/2011			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Roma Development S.r.l.	791	0	791	773	0	773	18
Totale	791	0	791	773	0	773	18

Il credito vantato nei confronti della società Roma Development S.r.l. è rappresentato da un finanziamento su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%.

Si ritiene che il valore contabile del credito suddetto approssimi il suo *fair value*.

Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 17 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro *fair value*.

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Non correnti	31/12/2012	31/12/2011
Crediti tributari	240	240
Totale	240	240

L'articolo 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive.

La voce è composta dal credito verso l'erario iscritto per effetto della mancata deduzione dell'IRAP nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti, per il quale si è provveduto ad avviare la procedura per l'istanza di rimborso.

ATTIVITA' CORRENTI

Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Correnti	31/12/2012	31/12/2011
<i>Crediti verso clienti</i>	36.674	5.334
<i>Fondo svalut. crediti v/clienti</i>	(5.699)	(3.789)
Crediti verso clienti netti	30.975	1.545
<i>Crediti verso controllate</i>	4.445	10.163
<i>Fondo svalut. crediti v/controlate</i>	(1.485)	0
Crediti verso controllate netti	2.960	10.163
<i>Crediti verso collegate</i>	2.881	2.559
<i>Fondo svalut. crediti v/collegate</i>	(559)	(556)
Crediti verso collegate netti	2.322	2.003
Crediti verso altri	1.197	766
Crediti tributari	8.680	7.740
Ratei e risconti attivi	184	314
Totale	46.318	22.531

L'incremento ad inizio esercizio per effetto della fusione equivale a 3.343 migliaia di Euro, riguardanti principalmente per 7.754 migliaia di Euro crediti per iva (dei quali 417 migliaia di Euro utilizzati nell'esercizio in compensazione per il pagamento di debiti per imposte rateizzate). 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 30.975 migliaia di Euro sono composti da crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà e dei clienti per servizi per 6.854 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 5.699 migliaia di Euro.

A seguito della cessione del capitale sociale della Turati Properties S.r.l. al prezzo di 31.430 migliaia di Euro, sono stati incassati 1.610 migliaia di Euro, mentre la parte residua del prezzo, pari a 29.820 migliaia di Euro, sarà corrisposta in via dilazionata, assistita da garanzia bancaria a prima richiesta emessa da un primario Istituto di Credito.

In seguito alla cessione di Agorà S.r.l., avvenuta in data 4 agosto 2011, la Società si era impegnata ad acquistare da Agorà S.r.l., ora Arcoretail S.p.A., tutti i crediti esistenti al 4 agosto 2011 e scaduti da oltre 365 giorni che non sarebbero stati incassati entro il 3 agosto 2012. Aedes S.p.A. ha perciò provveduto ad iscrivere nuovi crediti per 473 migliaia di Euro, completamente svalutati in considerazione dell'elevato *ageing*.

	v/ clienti	v/ controllate	v/ collegate	totale
Saldo al 31/12/2011	(3.789)	0	(556)	(4.345)
Fondo svalutazione DA FUSIONE	(227)	0	0	(227)
Accantonamenti	(1.480)	(1.485)	(3)	(2.968)
Riclassifiche	(473)	0	0	(473)
Utilizzo	270	0	0	270
Saldo al 31/12/2012	(5.699)	(1.485)	(559)	(7.743)

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:

	Ascadere	Scaduti da					Totale
		Entro 1 mese	Tra 30 e 60	Tra 61 e 90	Tra 91 e 180	Tra 181 e 360	
		giorni					
Valore Lordo	31.460	869	1	(80)	760	1.241	9.749 44.000
Fondo svalutazione crediti	(1.782)	(94)	0	0	(37)	(181)	(5.649) (7.743)
Crediti commerciali Netti	29.678	775	1	(80)	723	1.060	4.100 36.257

Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2012				31/12/2011			Delta
	Comme rciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	Comme rciali	Altri	Totale	
Adest S.r.l. *	6	0	0	6	0	0	0	6
Aedes Agency S.r.l.	4	0	0	4	0	0	0	4
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	35	0	0	35	38	537	575	(540)
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	6	0	0	6	15	0	15	(9)
Aedilia Due S.r.l. **	0	0	0	0	367	0	367	(367)
Aedilia Nord Est S.r.l.	9	0	0	9	0	0	0	9
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	18	0	18	(18)
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	59	12	(71)	0	32	0	32	(32)
Corso 335 S.r.l.	0	0	0	0	1.845	0	1.845	(1.845)
Diaz Immobiliare S.r.l. **	0	0	0	0	1.122	0	1.122	(1.122)
Dixia S.r.l.	144	0	0	144	97	0	97	47
Golf Tolcinasco S.r.l. *	2	0	0	2	0	0	0	2
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*	16	0	0	16	0	0	0	16
Iupiter S.r.l.	0	0	0	0	9	0	9	(9)
Manzoni 65 S.r.l.	37	0	0	37	0	0	0	37
Milano Est S.p.A. in liquidazione	18	0	0	18	18	0	18	0
Nova Re S.p.A.	2.290	0	0	2.290	2.109	0	2.109	181
P9 S.r.l.	20	0	0	20	318	0	318	(298)
Pival S.p.A. *	6	0	0	6	0	0	0	6

Rho Immobiliare S.r.l.	79	0	(79)	0	425	0	425	(425)
Rubattino 87 S.r.l.	125	0	0	125	0	0	0	125
Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione	1.335	0	(1.335)	0	1.335	0	1.335	(1.335)
Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini	126	0	0	126	24	0	24	102
Turati Immobiliare S.r.l.	116	0	0	116	0	0	0	116
Turati Properties S.r.l.	0	0	0	0	1.854	0	1.854	(1.854)
Totale	4.433	12	(1.485)	2.960	9.626	537	10.163	(7.203)

* Adest S.r.l. e Pival S.p.A. sono controllate indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l.; di Aedilia Nord Est S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2012. Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting Mi3 S.p.A sono controllate indirettamente tramite Dixia S.r.l.

** Aedilia Due S.r.l. e Diaz Immobiliare S.r.l. sono state fuse per incorporazione nel 2012 in P9 S.r.l.

I crediti verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi di gestione, valorizzazione e trasformazione di beni o iniziative immobiliari (*asset management*), servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (*advisory* e servizi amministrativi-finanziari), servizi generali, legali-societario e di EDP, dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Nova Re S.p.A. si riferiscono principalmente, per 1.943 migliaia di Euro al residuo credito relativo alla vendita dell'Hotel Astrolabio, maggiorato degli interessi di dilazione.

Dal momento che diverse società controllate hanno sostenuto ingenti perdite che rendono di difficile esigibilità parte del credito vantato verso le stesse, si è reso necessario svalutarlo nell'esercizio per 1.485 migliaia di Euro. Il fondo svalutazione dei crediti è, perciò composto dalla quota di svalutazione della partecipazione che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

Il decremento dell'esercizio è, inoltre dovuto principalmente alla conversione di crediti commerciali in crediti finanziari non correnti per complessivi 2.037 migliaia di Euro, all'effetto della fusione per 1.890 migliaia di Euro e all'incasso di crediti per 2.807 migliaia di Euro.

Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2012			31/12/2011			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Adest S.r.l. *	0	0	0	48	0	48	(48)
Aedificandi S.r.l.	3	0	3	0	0	0	3
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	68	0	68	(68)
Mercurio S.r.l.	4	0	4	0	0	0	4
Neptunia S.p.A.	1.135	0	1.135	774	0	774	361
Pival S.p.A. *	0	0	0	376	0	376	(376)
Rubattino Ovest S.p.A. *	981	0	981	719	0	719	262
San Babila Cinque S.r.l. *	3	0	3	9	0	9	(6)
Trixia S.r.l.	181	0	181	0	0	0	181
Vercelli S.r.l. *	15	0	15	9	0	9	6
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	559	(559)	0	556	(556)	0	0
Totale	2.881	(559)	2.322	2.559	(556)	2.003	319

* Adest S.r.l. e Pival S.p.A. nel 2011 erano collegate indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l. in liquidazione; di Aedilia Nord Est S.r.l. è stato acquisito il controllo nel 2012. San Babila Cinque S.r.l e Vercelli S.r.l. sono collegate tramite Fondo Boccaccio e Rubattino Ovest S.p.A. tramite Rubattino 87 S.r.l.

Tale voce è prevalentemente originata dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato. I crediti, per complessivi 492 migliaia di Euro, nei confronti delle partecipate Adest S.r.l., Pival S.p.A. e Aedilia Nord Est S.r.l. sono stati riclassificati nei crediti verso controllate in seguito all'acquisizione nel corso dell'esercizio del controllo di quest'ultima.

Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2012	31/12/2011
Anticipi a fornitori	1	0
Altri	1.196	766
Crediti verso altri correnti	1.197	766

I crediti verso altri sono originati prevalentemente per 1.186 migliaia di Euro dalla "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano, che entrerà a regime nel primo semestre 2014. Il canone totale fatturato e incassato nell'esercizio in corso ammonta a 1.385 migliaia di Euro su un canone di competenza di 1.846 migliaia di Euro.

Crediti tributari

	31/12/2012	31/12/2011
Crediti verso Erario per IVA	7.016	209
Crediti verso Erario per imposte	1.664	7.531
Crediti tributari correnti	8.680	7.740

L'incremento dei crediti verso Erario per Iva riguarda principalmente per 2.530 migliaia di Euro l'iva chiesta a rimborso da Actea S.r.l. (fusa per incorporazione), comprensiva degli interessi maturati al 31 dicembre 2011 e per 5.224 migliaia di Euro il credito Iva di Corso 335 S.r.l. (fusa per incorporazione), dei quali 417 migliaia di Euro utilizzati nell'esercizio in compensazione per il pagamento di debiti per imposte rateizzate.

I crediti verso Erario per imposte comprendono principalmente per 392 migliaia di Euro il credito per imposte IRAP, comprensivo degli acconti versati nell'esercizio, per 557 migliaia di Euro il credito per imposte IRES, per 461 migliaia di Euro il credito per istanza di rimborso IRES per IRAP presentata dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale e per 86 migliaia di Euro il credito per ritenute sui dividendi incassati dal Fondo Boccaccio. Il decremento dell'esercizio è dovuto principalmente per 6.700 migliaia di Euro al credito d'imposta sorto nel 2010 di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., nonché all'imposta sostitutiva relativa all'esercizio 2010 di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. e da quest'ultima trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale. A seguito della mancata edificazione delle aree ex Aedilpadova e, quindi in assenza dei presupposti per mantenere in bilancio il credito suddetto, è stato ripristinato il credito finanziario nei confronti della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per 6.286 migliaia di Euro e sono stati rilevati a conto economico costi per imposte per consolidato fiscale relative ad anni precedenti per 414 migliaia di Euro.

Ratei e risconti attivi

	31/12/2012	31/12/2011
Risconti gestione immobiliare	31	15
Risconti per fidejussioni	65	178
Altri risconti	88	121
Ratei e risconti attivi correnti	184	314

I risconti attivi sono costituiti principalmente da commissioni su fidejussioni per 65 migliaia di Euro, interessi di dilazione di pagamento di debiti finanziari e/o accertamenti fiscali per 17 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/locazione macchine elettroniche, contributi associativi e abbonamenti per 33 migliaia di Euro, premi assicurativi e costi relativi agli immobili per 31 migliaia di Euro, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà per 165 migliaia di Euro entro il 2013 e per 19 migliaia di Euro nel 2014.

Nota 9. Rimanenze

	31/12/2012	31/12/2011
Prodotti finiti (Immobili)	6.016	0
	6.016	0

La variazione è imputabile al recepimento degli effetti della fusione è pari a 9.177 migliaia di Euro (già al netto di un fondo svalutazione di 5.095 migliaia di Euro) come dettagliato nel par. 4.6., nonché alle svalutazioni, per 3.120 migliaia di Euro, che si sono rese necessarie per adeguare gli immobili al

loro valore di mercato, e, per la parte residua di 41 migliaia di Euro, al costo del venduto. Si precisa che sugli immobili in rimanenza risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 46.600 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari. L'importo delle ipoteche risulta ancora rilevante perché molto spesso è quello originariamente iscritto. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 6.000 migliaia di Euro.

Nota 10. Disponibilità liquide

	31/12/2012	31/12/2011
Denaro e valori in cassa	4	7
Depositi bancari e postali	3.818	5.193
Conti correnti vincolati	8.320	9.174
Totale	12.142	14.374

La variazione positiva imputabile al recepimento degli effetti delle fusioni è pari a 555 migliaia di Euro come dettagliato nel par. 4.6.

Le disponibilità liquide presentano un decremento di 2.232 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2011. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito 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 11. Patrimonio netto

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale		
01/01/2011	284.300	(36.443)	(9.046)	5.292	143.641	(50.011)	337.733
Destinazione risultato 2010					(50.011)	50.011	0
Perdita dell'esercizio						(22.913)	(22.913)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							0
Totale perdita complessiva						(22.913)	(22.913)
31/12/2011	284.300	(36.443)	(9.046)	5.292	93.630	(22.913)	314.820

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale		
01/01/2012	284.300	(36.443)	(9.046)	5.292	93.630	(22.913)	314.820
Destinazione risultato 2011					(22.913)	22.913	0
DA FUSIONE			(1.005)				(1.005)
Perdita dell'esercizio						(252.256)	(252.256)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							0
Totale perdita complessiva						(252.256)	(252.256)
31/12/2012	284.300	(36.443)	(10.051)	5.292	70.717	(252.256)	61.559

L'incremento della voce "Avanzo di fusione" riguarda principalmente per 1.602 migliaia di Euro l'allocatione dell'eccedenza del disavanzo di fusione non allocabile sugli immobili apportati da Ariosto S.r.l. e per 2.562 migliaia di Euro l'avanzo di fusione di Aedes International S.A.

Capitale sociale

Il capitale sociale è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 991.126.791 azioni ordinarie e n.

102.332.868 Azioni speciali "C" prive di valore nominale.

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01.01.2011	729.638.017	363.821.642	189.706	94.594	(36.443)	247.857
Valori al 31.12.2011	729.638.017	363.821.642	189.706	94.594	(36.443)	247.857
Valori al 01.01.2012	729.638.017	363.821.642	189.706	94.594	(36.443)	247.857
Valori al 31.12.2012	991.126.791	102.332.868	257.693	26.607	(36.443)	247.857

Si ricorda che sono in circolazione n. 576.212.272 warrant, assegnati gratuitamente a coloro che hanno sottoscritto le azioni emesse nell'ambito dell'aumento di capitale completato nel 2009. I portatori dei warrant hanno diritto di sottoscrivere, al prezzo di Euro 0,26 e con le modalità e i termini indicati nel Regolamento dei warrant, azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 warrant presentato per l'esercizio entro il 31 agosto 2014.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio ed è stata movimentata per le variazioni intervenute nel corso degli esercizi precedenti sui titoli in portafoglio.

Il decremento della voce "Altre Riserve per aumento di capitale" è determinato dall'utilizzo per copertura delle perdite dell'esercizio 2011, deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2012.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2012 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	284.300				
Azioni proprie	(36.443)				
Riserve di capitale:					
Altre riserve per aumento di capitale	70.717	A,B,C	70.717		
Avanzo di fusione	(10.051)				
Riserve di utili:					
Riserva legale	5.292	B	-		
Totale	313.815		70.717	460.034	
Quota non distribuibile (1)			46.494		
Residua quota distribuibile (2)			24.223		

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 avanzo di fusione (10.051 migliaia di Euro).

(2) In considerazione del risultato d'esercizio non residuano riserve disponibili

A seguito della perdita dell'esercizio 2012 e della conseguente riduzione del Patrimonio Netto, la Società si trova nella situazione di cui all'art. 2446 del Cod. Civ. e pertanto l'Assemblea sarà chiamata ad adottare gli opportuni provvedimenti previsti dalla legge.

Nota 12. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2012	31/12/2011
Non correnti		
Debiti verso altri finanziatori	59.881	60.497
Mutui ipotecari	75.876	82.170
Finanziamenti in c/c	49.645	48.085
	185.402	190.752
Correnti		
Debiti verso altri finanziatori	2.637	6.585
Mutui ipotecari	19.846	683
Finanziamenti in c/c	2.594	2.568
	25.077	9.836
Totale	210.479	200.588

Valori al 31.12.2012	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso banche	5.628	134	16.678	66.352	59.169	147.961
	5.628	134	16.678	66.352	59.169	147.961

Valori al 31.12.2012	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso altri finanziatori						62.518
	0	535	2.102	18.854	41.027	
	0	535	2.102	18.854	41.027	62.518

Al 31 dicembre 2012 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

Debiti verso altri finanziatori

La voce si è decrementata di 4.564 migliaia di Euro. Tale variazione è determinata prevalentemente per (3.553) migliaia di Euro dal rimborso di alcune rate (comprehensive degli interessi maturati) del debito nei confronti di Victoria Italy Property GmbH prorogato al 30 giugno 2013 e per (1.083) migliaia di Euro dal rimborso delle rate scadute nel 2012 del debito verso Unicredit Leasing.

Oltre al residuo debito di 1.500 migliaia di Euro verso Victoria Italy Property GmbH, la voce a fine 2012 è costituita dai seguenti debiti verso società di leasing per contratti di locazione finanziaria:

- il debito verso Release S.p.A. di 39.431 migliaia di Euro relativo all'immobile di Roma - via Veneto, 54;
- il debito verso Unicredit Leasing di 21.587 migliaia di Euro relativo all'immobile di Milano - via Agnello, 12.

Debiti verso banche

Finanziamenti in c/c: l'incremento di 1.586 migliaia di Euro, rispetto al 31 dicembre 2011, nell'indebitamento finanziario di natura chirografaria della Società è dovuto:

- per 528 migliaia di Euro alla capitalizzazione degli interessi, prevista dalla moratoria sia del capitale che degli interessi fino al 2014, ad eccezione del residuo debito garantito dal pegno di azioni proprie nei confronti della Banca Agricola Mantovana S.p.A. ora Banca Monte dei Paschi S.p.A., (dell'importo complessivo di 2.594 migliaia di Euro) rinnovato fino al 31 dicembre 2013;
- per 1.058 migliaia di Euro al rilascio di competenza 2012 dell'attualizzazione del debito chirografario;

Mutui ipotecari:

la voce si è incrementata complessivamente di 12.869 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente e tale variazione è determinata prevalentemente per effetto delle fusioni, per complessivi 14.746 migliaia di Euro (così come dettagliato nel par. 4.6), nonché dall'effetto della capitalizzazione degli interessi per 770 migliaia di Euro e dal rimborso di alcune rate in scadenza per complessivi 2.502 migliaia di Euro.

I mutui bancari sono garantiti da ipoteche su immobili per un ammontare pari a 629.895 migliaia di Euro, come meglio descritto nelle voci "Terreni e fabbricati" e "Rimanenze".

I finanziamenti verso Eurohypo (ora Hypotekbank) e ING prevedono l'obbligo di rispettare *covenants* come da prassi di mercato (*Loan to Value*). Il mancato rispetto del *covenant* finanziario sul finanziamento verso ING determina, in prima istanza, l'obbligo di rimborsare una quota di finanziamento sufficiente a ristabilire il *covenant* medesimo. La Società ha già avanzato richiesta di *waiver* alla banca, per derogare a tale obbligo di rimborso di 5,5 milioni di Euro.

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

Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie Rilasciate	Covenants	Rispetto Covenant
16.152	50	-	-	13.599	13.649	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 46.600	NO	-
196.254	5	-	-	1.158	1.163	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	-
21.000	-	134	394	15.925	16.452	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI
4.160	-	-	-	4.439	4.439	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 6.240	NO	-
29.000	5.573	-	-	18.510	24.083	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75 %	NO
12.000	-	-	13.690	-	13.690	30/06/2013	Ipoteche su immobili per Euro 19.200	NO	-
21.500	-	-	-	22.245	22.245	30/06/2022	Ipoteche su immobili per Euro 43.000	NO	-
300.066	5.628	134	14.084	75.876	95.723				

Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie Rilasciate	Covenants	Rispetto Covenant
430.730	-	-	-	49.645	49.645	30/06/2022	Non Garantito	NO	-
7.400	-	-	2.594	-	2.594	31/12/2013	Altre Garanzie	NO	-
438.130	-	-	2.594	49.645	52.239				

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

	31/12/2012		31/12/2011	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Finanziamenti in c/c	52.239	50.007	50.653	36.564
Mutui ipotecari	95.722	89.558	82.853	70.393
Passività per leasing finanziari	61.018	52.548	62.029	51.746
Altri finanziamenti	1.500	1.551	5.053	4.985
Totale	210.479	193.664	200.588	163.688
(Perdita)/ utile non rilevato	16.815		36.900	

Mutui ipotecari

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

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

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

Dal momento che i finanziamenti e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito dell'eccedenza del tasso contrattuale rispetto al tasso parametro Euribor 6 mesi, si rende necessario stimare la differenza tra tali componenti. Tale differenziale è stato determinato utilizzando i *forward* impliciti nelle rispettive curve *basis*, alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2012.

Debiti verso società di leasing

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

Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

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

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2012 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

Debiti Finanziari ripartiti per tasso d'interesse		
	31/12/2012	31/12/2011
< 2,0%	210.479	122.122
> 2,0% <3,0%		53.572
> 3,0% <5,5%		24.894
TOTALE	210.479	200.588

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 33.

Nota 13. Strumenti derivati

	31/12/2012		31/12/2011	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest-rate swaps – fair value hedges	0	0	4	0
Quota non corrente	0	0	4	0
Interest-rate swaps – fair value hedges	0	0	0	0
Quota corrente	0	0	0	0
Totale	0	0	4	0

Di seguito si riportano i dati salienti dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2012:

Contratto	Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
1	Natexis SA	Cap	12.500	0	02/01/2014	4% if Euribor 3m>=4%	3m Euribor q,A/360
Totale			12.500	0			

Nota 14. Debiti per imposte differite

	31/12/2012	31/12/2011
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	126	4.621
	126	4.621

Il Fondo Imposte differite è dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2012			31/12/2011		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	Importo differenze
Imposte anticipate:						
Svalutazioni di crediti	0	27,50%	0	(1.588)	27,50%	(437)
Amministratori	0	31,40%	0	(452)	31,40%	(142)
Altre residuali	0	31,40%	0	(167)	31,40%	(52)
Totale	0		0	(2.207)		(631)

Imposte differite:						
Differenze su immobili	0	31,40%	0	15.923	31,40%	5.000
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	459	27,50%	126	918	27,50%	252
Totale	459		126	16.841		5.252
Imposte differite (anticipate) nette	459		126	14.634		4.621
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente						
Netto			126			4.621

La Società dispone di perdite pregresse da consolidato fiscale, maturate fino al 31.12.2011 per complessivi 52.979 migliaia di Euro e di differenze temporanee tra valori di bilancio e valori fiscalmente rilevanti per 254.350 migliaia di Euro; le relative potenziali imposte anticipate non sono state iscritte non essendo determinabili tempistiche e modalità del loro recupero. Quanto alle imposte differite che erano state stanziare in esercizi precedenti, e prevalentemente legate a differenze temporanee tra valori fiscalmente rilevanti e valori di bilancio su immobili di proprietà, si segnala che le stesse sono state riversate in quanto, a seguito delle significative svalutazioni contabilizzate nell'anno, tali valori si sono sostanzialmente allineati. Residuano imposte differite relative all'ultimo quinto di plusvalenza da tassare nel prossimo esercizio per 126 migliaia di Euro e derivante dalla plusvalenza immobiliare realizzata da Aedes Trading S.r.l. nel 2009 a seguito della cessione dell'immobile denominato "Astrolabio".

Nota 15. Debiti per trattamento di fine rapporto dipendenti

	31/12/2012	31/12/2011
Debiti per TFR		
TFR	284	416
	284	416
Accantonamento a conto economico per:		
TFR italiano	199	205
adeguamento IAS 19	36	13
TFR IAS	235	218

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 186 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest cost* e *actuarial gain/loss*, pari a 49 migliaia di Euro, tra gli oneri finanziari.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

Saldo al 01.01.2011	390
Quota maturata e stanziata a conto economico	218
Indennità liquidate	(33)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(159)
Saldo al 31.12.2011	416
Quota maturata e stanziata a conto economico	235
Indennità liquidate	(47)
Trasferimenti a debiti verso dipendenti	(162)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(158)
Saldo al 31.12.2012	284

Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione industriale, iniziato nell'anno 2009 e proseguito nell'esercizio ha comportato, tra l'altro, la risoluzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti

considerati in esubero, con conseguente contenimento dei costi di funzionamento (consulenze, viaggi e trasferte, in particolare) al fine di addivenire ad uno stabile equilibrio economico. Il costo sostenuto per incentivare tali dipendenti all'esodo è incluso negli oneri non ricorrenti di ristrutturazione.

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:

Qualifica	31/12/2012	31/12/2011
Dirigenti	4	5
Impiegati	28	42
Portieri	1	1
Totale	33	48

Qualifica	2012	2011
Dirigenti	4,5	5,5
Impiegati	41,3	41,3
Portieri	1	1
Totale	46,8	47,8

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 48 unità a n. 33 unità. I dipendenti cessati sono stati n. 15, di cui n. 1 dirigente.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del TFR tengono conto della legge di riforma del TFR e sono state:

Ipotesi macroeconomiche:

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 3,25%;
2. tasso annuo di inflazione: 2,00%;
3. tasso annuo incremento TFR: 3,00%;

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice *iBoxx Eurozone Corporates A10+* alla data di valutazione.

Ipotesi demografiche:

1. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue): 10,00%;
2. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'assicurazione generale obbligatoria alla luce delle ultime modifiche normative in tema di innalzamento dei requisiti di pensionamento a partire dal primo gennaio 2012 previsti dalla manovra Monti approvata in via definitiva dal Senato il 22 dicembre 2011;
3. probabilità di morte: ipotesi rilevata dall'ISTAT per la popolazione italiana dell'anno 2002 distinta per sesso;
4. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%;
5. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.

Nota 16. Fondi rischi e oneri

	Saldo al 31.12.2011	Apporto da fusione	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2012
Fondo rischi su partecipazioni	11.558	(6.181)	28.267	(2.570)	(193)	30.881
Fondo oneri contrattuali	0	0	5.591	0	0	5.591
Fondo rischi contrattuali	0	150	680	(150)	0	680
Fondo rischi fiscali	5.015	6.860	4.492	(10.809)	0	5.558
Fondo incentivi all'esodo	376	0	900	(259)	0	1.017
Fondo oneri futuri	611	0	794	(279)	0	1.126
	17.560	829	40.724	(14.067)	(193)	44.853

L'incremento ad inizio esercizio per effetto della fusione equivale a complessivi 7.010 migliaia di Euro (così come dettagliato nel par. 4.6), di cui (6.181) migliaia di Euro riguardano la svalutazione delle partecipazioni (Note 4, 5 e 6).

Il Fondo rischi è composto da:

- 30.881 migliaia di Euro a fronte delle obbligazioni contrattuali che la Società si dovrà assumere per conto delle società Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione per 11.237 migliaia di Euro (di cui 8.623 migliaia di Euro accantonati nel 2012), Rho Immobiliare S.r.l. per 8.051 migliaia di Euro accantonati nel 2012, Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per 10.712 migliaia di Euro accantonati nel 2012 e F.D.M. S.A. per 881 migliaia di Euro accantonati nel 2012 (le obbligazioni contrattuali riguardano l'impegno di Aedes S.p.A., ai sensi della Convenzione bancaria stipulata nel 2009, ad emettere azioni Aedes, al prezzo di 0,715 Euro per azione, a copertura del differenziale negativo ove esistente tra il valore degli immobili finanziati e il relativo indebitamento); 193 migliaia di Euro sono costituite dalle riclassifiche delle quote di svalutazione nei crediti finanziari delle società controllate Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione e Milano Est S.p.A. in liquidazione iscritti all'attivo; nell'esercizio sono state rilasciate a conto economico le quote del Fondo relative a Milano Est S.p.A. in liquidazione per 2.293 migliaia di Euro, in quanto si è risolta positivamente una causa di contenzioso e a Escalia Capital S.ar.l. per 277 migliaia di Euro in quanto liquidata;
- 5.591 migliaia di Euro a fronte di oneri contrattuali stanziati nel 2012 connessi a cessioni di partecipazioni;
- 680 migliaia di Euro stanziati nel 2012 di cui 400 migliaia di Euro a fronte di contenziosi in essere e 280 migliaia di Euro per completare la liquidazione della partecipata Induxia S.r.l. in liquidazione; nell'esercizio sono stati rilasciati a conto economico 150 migliaia di Euro derivanti dalla fusione di Aedes International S.A.;
- 5.558 migliaia di Euro per contenziosi fiscali e/o avvisi di liquidazione d'imposta di cui si richiamano i principali:
 - Avviso di liquidazione imposta ipotecaria e catastale.
Il 22 febbraio 2011 la Direzione Provinciale di Trieste dell'Agenzia delle Entrate, a seguito di una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente (Universaltecnica) sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba sia della relativa licenza commerciale, ha notificato ad Aedes S.p.A., in qualità di soggetto cessionario, obbligato in solido al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, un Avviso di Liquidazione dell'Imposta e irrogazione delle sanzioni. Aedes S.p.A., inoltre, ha presentato rituale ricorso, inoltrato all'Agenzia delle Entrate – direzione provinciale di Trieste in data 20 aprile 2011 e depositato presso la Commissione Tributaria Provinciale di Trieste in data 13 maggio 2011. A seguito delle controdeduzioni dell'Ufficio la Società ha presentato memorie illustrative il 24 maggio 2012. In data 5 giugno 2012 si è tenuta pubblica udienza innanzi alla C.T.P. di Trieste. In data 25 luglio 2012 è stata depositata la sentenza n.139/02/12 con cui i giudici di primo grado hanno parzialmente accolto il ricorso della Società, la quale ha presentato impugnazione in data 8 marzo 2013, facendo istanza di sospensione.
Valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei consulenti fiscali che assistono la Società, pur considerando valido l'operato di Aedes S.p.A. è stato stanziato nel bilancio della stessa un accantonamento a fondo rischi.
 - Avviso di accertamento per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestato dall'Agenzia delle Entrate a Piemongest S.r.l. (fusa in Iupiter S.r.l., fusa in Aedes S.p.A.); il 23 gennaio 2013 la Società ha presentato istanza di accertamento con adesione e attualmente è in corso un tentativo di definizione in contraddittorio; nel 2012, valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei consulenti fiscali che assistono la Società, è stato effettuato uno stanziamento.

Il fondo rischi fiscali è stato quasi totalmente utilizzato, per 10.809 migliaia di Euro a seguito dell'accertamento con adesione sottoscritto nel mese di giugno del 2012 dalla Società e dalle partecipate Corso 335 S.r.l., Iupiter S.r.l. e Actea S.r.l. fuse per incorporazione, con cui sono stati

definiti la quasi totalità dei contenziosi pendenti alla data. La suddetta operazione ha comportato, inoltre lo stanziamento a conto economico di imposte per 5.116 migliaia di Euro e di interessi di mora per 61 migliaia di Euro, oltre a debiti verso l'Erario per imposte rateizzate per un ammontare complessivo di 15.986 migliaia di Euro, di cui 6.325 migliaia di Euro pagate nell'esercizio.

- 1.126 migliaia di Euro per oneri futuri, che riguardano principalmente contenziosi in essere tra la incorporata Aedes Trading S.r.l., locatrice di un immobile, riguardanti un sinistro occorso nel 2001 che ha creato danni al locatore
- 1.017 migliaia di Euro, di cui 900 migliaia di Euro stanziati nell'esercizio, per costi in seguito al piano di ristrutturazione industriale e organizzativo; parte del personale uscito ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro e ciò ha determinato un utilizzo del fondo incentivi all'esodo di complessivi 259 migliaia di Euro.

Il decremento dell'esercizio è prevalentemente costituito per 277 migliaia di Euro dalla riclassifica nel fondo svalutazione, dei crediti verso clienti che la Società si era impegnata ad acquisire entro agosto 2012 da Agorà S.r.l. ora Arcoretail S.p.A., in seguito alla cessione avvenuta in data 4 agosto 2011 del 100% delle quote della stessa Agorà S.r.l. Aedes S.p.A. ha, perciò provveduto ad iscrivere nuovi crediti commerciali per 473 migliaia di Euro, completamente svalutati.

Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti

La tabella di seguito, riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2012.

	31/12/2012	31/12/2011
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	48	7.426
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.472
Altri debiti	754	81
Ratei e risconti passivi		
	2.274	8.979
Correnti		
Debiti verso fornitori	3.035	2.932
Debiti verso imprese controllate	6.007	275
Debiti verso imprese collegate	5	7.252
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	181	191
Altri debiti	3.832	1.341
Ratei e risconti passivi	15	0
	13.075	11.991
Totale debiti commerciali e altri debiti	15.349	20.970

Al 31 dicembre 2012 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale. Il decremento dell'esercizio imputabile al recepimento dell'effetto delle fusioni ammonta a 3.579 migliaia di Euro (1.351 migliaia di Euro per la parte corrente e (4.930) migliaia di Euro per la parte non corrente) (così come dettagliato nel paragrafo 4.6).

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

Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2012					Valori al 31/12/2011		
	entro l'esercizio			oltre l'esercizio	Totale	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale
	Comm erciali	Finan ziari	Altri	Finanziari		Commercia li	Finanziari	
Actea S.r.l.	0	0	0	0	0	0	1.346	1.346
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	0	0	165	0	165	0	0	0

Aedes Agency S.r.l.	0	2.277	0	0	2.277	0	771	771
Aedes Financial Services S.r.l.	0	0	0	0	0	0	2.440	2.440
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	330	0	0	0	330	255	7	262
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	0	0	0	0	0	0	10	10
Dixia S.r.l.	0	0	0	48	48	0	48	48
Iupiter S.r.l.	0	0	0	0	0	0	1.191	1.191
Manzoni 65 S.r.l.	0	3.235	0	0	3.235	0	1.461	1.461
Nova Re S.p.A.	0	0	0	0	0	20	0	20
Rho Immobiliare S.r.l.	0	0	0	0	0	0	42	42
Rubattino 87 S.r.l.	0	0	0	0	0	0	110	110
Totale	330	5.512	165	48	6.055	275	7.426	7.701

I debiti finanziari sono rappresentati dai saldi passivi dei conti correnti di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, oltre che dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi passivi maturati. I debiti entro l'esercizio hanno subito un incremento sostanzialmente dovuto alla riclassifica dei debiti finanziari nei confronti di alcune società controllate per 2.232 migliaia di Euro e a ulteriori utilizzi da parte di Aedes S.p.A., per 3.163 migliaia di Euro, sui conti correnti di corrispondenza.

Gli altri debiti nei confronti di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. riguardano il trasferimento delle ritenute e del credito nei confronti dell'Erario, in seguito all'istanza presentata per effetto della rimborsabilità, ai sensi dell'art. 2, comma 1-quater D.L 201/2011, della maggior IRES pagata dal 2007 al 2011, per mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato, nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Debiti verso collegate

Collegata	Valori al 31/12/2012			Valori al 31/12/2011		
	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale
	Altri	Finanziari		Commerciali	Finanziari	
Reif 1 S.ar.l. liquidata	0	0	0	7.252	0	7.252
Trixia S.r.l.	0	1.472	1.472	0	1.472	1.472
Neptunia S.p.A.	5	0	5	0	0	0
Totale	5	1.472	1.477	7.252	1.472	8.724

I debiti finanziari verso collegate, rimasti invariati, sono relativi al debito verso Trixia S.r.l., che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito fino al 2008 la perdita di esercizio.

La variazione dei debiti commerciali è imputabile alla regolazione del debito nei confronti di Real Estate Investor Fund 1 S.ar.l. tramite cessione ad Aedes S.p.A. di proventi dovuti ad Aedes International S.A. a seguito della liquidazione avvenuta nel 2012 della stessa società creditrice Real Estate Investor Fund 1 S.ar.l..

Altri debiti

Gli altri debiti risultano così composti:

	31/12/2012	31/12/2011
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	119	81
Altri debiti	635	0
Debiti verso altri non correnti	754	81
Premi, permessi, 13 [^] e ferie maturate da dipendenti	1.453	213
Altri debiti	2.378	1.128
Debiti verso altri correnti	3.831	1.341
Totale altri debiti	4.585	1.422

I debiti non correnti sono costituiti da depositi cauzionali versati dagli inquilini.

I debiti verso dipendenti sono costituiti da permessi e ferie maturati per 195 migliaia di Euro, dalla

riclassifica per 162 migliaia di Euro dal debito per TFR e per 1.096 migliaia di Euro da costi certi accantonati nel 2012 a fronte di incentivi all'esodo concordati con impiegati e dirigenti, considerati in esubero e licenziati in seguito al piano di ristrutturazione industriale e organizzativo.

Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti per emolumenti verso gli amministratori e i componenti del Collegio sindacale, da debiti per impegni assunti dalla Società in relazione a operazioni concluse negli esercizi precedenti e ad altri debiti di minore rilevanza.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

Debiti verso fornitori

Il saldo verso i fornitori, sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente, ammonta a 3.035 migliaia di Euro ed è costituito per 978 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.057 migliaia di Euro da fatture da ricevere. La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da				Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 120 giorni	Oltre 120 giorni	
	1.622	312	42	244	815	3.035
Aging debiti verso fornitori	1.622	312	42	244	815	3.035

Quanto ai debiti di natura commerciale, a fine esercizio 2012 si registravano scaduti per Euro 1,4 mln circa. Si segnala tuttavia che non sono state avviate iniziative da parte dei creditori per il relativo recupero, trattandosi di soggetti con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi.

La voce ratei e risconti passivi correnti contiene ricavi per rivalse verso i locatari, già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2013.

Nota 18. Debiti per imposte

Non correnti	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso Erario per imposte	5.481	881
Totale	5.481	881

Correnti	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso Erario per IVA	0	79
Debiti verso Erario per imposte correnti	5.402	1.421
Totale	10.883	2.381

Al 31 dicembre 2012 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

Il saldo corrente è costituito principalmente dai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- Verifica fiscale Urania S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes Trading S.r.l., a sua volta fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) - riguardante l'anno d'imposta 2004 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato nel dicembre 2010 il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 5 ottobre 2010 al 5 luglio 2013, comprensive degli interessi di rateizzazione e di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2012 a 633 migliaia di Euro scadenti nel 2013;
- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) - riguardante l'anno d'imposta 2005 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato nel dicembre 2010 il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 29 dicembre 2010 al 29 settembre 2013, comprensive degli interessi di rateizzazione e di sanzioni; il debito

residuo ammonta al 31 dicembre 2012 a 248 migliaia di Euro scadenti nel 2013.

Il 27 giugno 2012 si è perfezionato l'accordo concluso tra Aedes S.p.A. e alcune società controllate dalla stessa con l'Agenzia delle Entrate, al fine di raggiungere una definizione globale, in un'ottica di sistemazione complessiva e di mera deflazione del contenzioso, volta ad eliminare la significativa situazione di incertezza correlata ai possibili impatti negativi sulla posizione patrimoniale del Gruppo, nonché sulla base di una valutazione ponderata costi-benefici, come anche specificato nella nota 16 fondo rischi fiscali. In particolare si tratta dei seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- Verifica fiscale riguardante l'anno d'imposta 2007 per imposte Ires e Irap. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2012 a 4.105 migliaia di Euro (di cui 1.804 migliaia di Euro scadenti nel 2013).
- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) - riguardante gli anni d'imposta dal 2007 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2012 a 5.672 migliaia di Euro (di cui 2.492 migliaia di Euro scadenti nel 2013).

Le rate degli accertamenti suddetti, pagate nell'esercizio ammontano a 6.976 migliaia di Euro, quelle compensate con crediti d'imposta 702 migliaia di Euro (7.814 migliaia di Euro il totale complessivo delle rate pagate e/o compensate, comprensivo degli interessi maturati).

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene, inoltre le ritenute su redditi di lavoro dipendente per 171 migliaia di Euro e le ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 54 migliaia di Euro.

La Società, con effetto 1° gennaio 2012 ha interrotto la procedura "Liquidazione Iva di Gruppo", disciplinata dal D.M. 13 dicembre 1979.

CONTO ECONOMICO

Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2012	31/12/2011
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	7.181	6.182
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	152	900
Prestazioni di servizi	4.686	5.706
Totale	12.019	12.788

La voce locazioni immobiliari include l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova dei costi per spazi attrezzati per 182 migliaia di (267 migliaia di Euro nel 2011) e i ricavi per locazione e riverse degli immobili di proprietà della Società per 6.999 migliaia di Euro (5.915 migliaia di Euro nel 2011). Nel 2012 i ricavi per locazione diversa dagli spazi attrezzati pari a 6.104 migliaia di Euro si sono incrementati di 829 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, soprattutto per effetto della locazione ad uso uffici dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (+387 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente) e di immobili a Genova apportati dalla fusione per incorporazione di Actea S.r.l. (+417 migliaia di Euro).

I ricavi per riverse pari a 895 migliaia di Euro si sono, invece incrementati di 255 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente soprattutto per effetto del riaddebito di 129 migliaia di Euro per rifatturazione di utenze e spese di manutenzione ordinaria ai locatari degli immobili a Genova apportati dalla fusione per incorporazione di Actea S.r.l. e del conguaglio effettuato nel 2011 agli affittuari del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD), di spese condominiali relative ad anni precedenti per (138) migliaia di Euro.

La voce vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante riguarda il ricavo conseguito dalla vendita di box di proprietà siti in Milano e Roma, iscritti al valore netto di 41 migliaia di Euro.

La voce prestazioni di servizi comprende il riaddebito per 4.264 migliaia di Euro a società del Gruppo e per 422 migliaia di Euro a terzi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di asset management e di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP, societari e di controllo interno. I ricavi per prestazioni di servizi si sono decrementati di 1.020 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente a causa della fusione di diverse società del Gruppo.

Nota 20. Altri ricavi

	31/12/2012	31/12/2011
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	140	23
Altri proventi	2.965	348
Dividendi	9.397	308
Totale	12.502	679

La voce comprende il risarcimento di 128 migliaia di Euro incassato da Prim S.p.A. in seguito ad una controversia legale vinta dalla Società.

I dividendi sono relativi a utili distribuiti da: Real Estate Investor Fund 1 S.ar.l. liquidata per 5.674 migliaia di Euro e Immobiliare Mirasole S.p.A. per 45 migliaia di Euro, Turati Immobiliare S.r.l. per 2.625 migliaia di Euro, Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Boccaccio per 619 migliaia di Euro e Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. per 434 migliaia di Euro.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

	31/12/2012	31/12/2011
Proventi da altre alienazioni	7	2
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	2.498	30
Proventi vari	460	316
Totale	2.965	348

Le plusvalenze da alienazioni partecipazioni sono relative per 2.221 migliaia di Euro alla cessione del 100% delle quote di Turati Properties S.r.l. al prezzo di 31.430 migliaia di Euro e per di 277 migliaia di Euro alla liquidazione di Escalia Capital S.ar.l., come meglio descritto nelle note 4 e 5.

I proventi vari si riferiscono prevalentemente per 232 migliaia di Euro all'utilizzo del fondo rischi su crediti commerciali, per 121 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di amministratori di altre società del Gruppo ad Aedes S.p.A. in quanto dipendenti della Società, per 38 migliaia di Euro a locazioni precarie di spazi, per 51 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi e per 7 migliaia di Euro al riaddebito di costi sostenuti nell'esercizio.

Nota 21. Variazione delle rimanenze

	31/12/2012	31/12/2011
a) Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	0	0
b) Costo del venduto	(41)	(830)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(3.120)	0
Totale	(3.161)	(830)

La voce contiene il costo del venduto di box di proprietà siti in Milano e Roma, iscritti nell'attivo circolante cui corrisponde il ricavo di 152 migliaia di Euro.

Nota 22. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2012	31/12/2011
Costi per acquisto materie prime e altri beni	471	464
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	896	920
Costi per servizi	5.447	6.955
Totale	6.814	8.339

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

	31/12/2012	31/12/2011
Altri costi generali	24	28
Costi di gestione immobiliare	447	436
Sub totale a) Costi per materie prime	471	464
Pulizia immobili	104	116
Manutenzione	265	472
Assicurazioni	24	29
Spese Condominiali	162	(11)
Altri	341	314
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	896	920
Provvigioni su vendite (c)	9	3
Emolumenti Amministratori	466	1.099
Emolumenti Collegio Sindacale	117	132
Prestazioni professionali	3.119	3.789
Commissioni e spese bancarie	505	532
Spese viaggio	148	240
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	358	445
Energia	152	157
Spese pubblicità	16	2
Diversi	336	296
Sub totale d) Spese generali	5.217	6.692
Oneri per affitti	28	2
Canoni di leasing	193	258
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	221	260
Totale	6.814	8.339

Costi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 447 migliaia di Euro classificati nei costi per materie prime ed i costi per servizi relativi a immobili di proprietà per 896 migliaia di Euro, sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente. In particolare la voce "Altri" contiene prevalentemente i costi riguardanti il Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco, tra cui 107 migliaia di Euro relativi alle spese di pubblicità e animazione, 100 migliaia di Euro relativi ai costi di gestione del consorzio da parte di Arcoretail S.p.A. e 56 migliaia di Euro per vigilanza, oltre ai costi di registrazione di contratti immobiliari per 23 migliaia di Euro.

Spese Generali

La contrazione delle spese generali complessivamente di 1.475 migliaia di Euro è conseguente alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali nell'ottica di razionalizzazione dei costi ed alla riduzione dell'attività operativa.

Il decremento della voce emolumenti agli amministratori (-633 migliaia di Euro rispetto al 2011) è dovuto a minori emolumenti deliberati e/o rinunciati dai consiglieri per 97 migliaia di Euro e a rinunce di compensi dovuti per anni precedenti per complessivi 570 migliaia di Euro, nonostante ai costi degli amministratori delle società fuse per 34 migliaia di Euro.

Anche la voce emolumenti del collegio sindacale si è ridotta di 15 migliaia di Euro rispetto al 2011.

Nella voce "Prestazioni professionali", che si è decrementata complessivamente di 670 migliaia di Euro le flessioni principali riguardano le consulenze legali e notarili che presentano un decremento di 757 migliaia di Euro, derivante dall'effetto di minori contenziosi rispetto all'esercizio precedente, quelle commerciali un decremento di 200 migliaia di Euro e quelle tecniche un decremento di 190 migliaia di Euro, nonostante i costi relativi all'assistenza per l'accertamento con adesione concordato con l'Agenzia delle Entrate per 622 migliaia di Euro e altri relativi alla ristrutturazione e riorganizzazione delle risorse umane per 87 migliaia di Euro.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche", che pure si è decrementata di 87 migliaia di Euro

comprende in particolare le manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate, sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano per 86 migliaia di Euro, oltre ai canoni relativi ai servizi di manutenzione di apparati informatici e telefonici per 120 migliaia di Euro (-53 migliaia di Euro rispetto al 2011), e alle pulizie della sede sociale per 62 migliaia di Euro (-13 migliaia di Euro rispetto al 2011).

La voce "Diversi", incrementatasi nel corso dell'esercizio di 40 migliaia di Euro, comprende prevalentemente i costi per assicurazioni diverse per 204 migliaia di Euro (+8 migliaia di Euro rispetto al 2011), i costi per vigilanza e reception per 119 migliaia di Euro (+24 migliaia di Euro rispetto al 2011) ed altri minori.

Costi per il godimento di beni di terzi

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione a dipendenti e/o amministratori operativi per 98 migliaia di Euro (-8 migliaia di Euro rispetto al 2011) e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici per 95 migliaia di Euro (-57 migliaia di Euro rispetto al 2011).

Nota 23. Costo del personale

	31/12/2012	31/12/2011
Salari e stipendi	2.680	2.661
Oneri sociali	872	990
Trattamento di fine rapporto	186	210
Altri costi del personale	0	2
Totale	3.738	3.863

I costi per il personale presentano un decremento di 125 migliaia di Euro riconducibile al decremento dell'organico: il decremento medio è stato di 1,0 unità (di cui 1,0 dirigente) da complessive 47,8 unità nell'esercizio 2011 a 46,8 unità nell'esercizio 2012, come descritto nella nota 15. Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione aziendale iniziato nel 2009 ha comportato anche nel 2012 la risoluzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti considerati in esubero. Gli incentivi all'esodo concordati con dipendenti considerati in esubero e licenziati dal 2009 al 2011, pagati nel corso dell'esercizio e già accantonati nel fondo incentivi all'esodo (nota 16) ammontano a 259 migliaia di Euro.

Nel 2012 inoltre, per completare la manovra sul personale, sono stati stanziati 900 migliaia di Euro nel fondo incentivi all'esodo (nota 16) e 1.159 migliaia di Euro negli altri debiti (nota 17), di cui 63 migliaia di Euro già pagati nell'esercizio.

Nota 24. Altri costi operativi

	31/12/2012	31/12/2011
Imu/Ici	885	386
Oneri societari generali	73	56
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	96	106
Altri oneri	1.862	62
Oneri non ricorrenti	14.646	0
Totale	17.562	610

La voce "Imu/Ici" mostra un incremento di 499 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, di cui 147 migliaia di Euro è rappresentato dal costo relativo agli immobili apportati da fusione, mentre la differenza è dovuta all'incremento delle aliquote a seguito dell'introduzione dell'Imu.

La voce "Altri oneri" mostra un incremento di 1.800 migliaia di Euro, rispetto ai valori dell'esercizio precedente, prevalentemente costituito da:

- 1.525 migliaia di Euro dovuti all'accertamento con adesione per imposte relative agli anni

dal 2005 al 2008, che la Società si era impegnata a pagare a Bipielle RE S.p.A, acquirente nel 2010 della quota di partecipazione in Mariner S.r.l., negli accordi di cessione della partecipazione suddetta;

- 177 migliaia di Euro dovuti ad imposte di registro relative a sentenze riguardanti contenziosi della Società;
- 77 migliaia di Euro dovuti all'esercizio del diritto di opzione relativo alla dilazione di pagamento del debito finanziario nei confronti di Victoria Italy Property GmbH, scaduto il 31 marzo 2012 e prorogato fino al 30 giugno 2013.

La voce si compone, inoltre di servizi di facchinaggio, trasporto e smaltimento rifiuti per 49 migliaia di Euro (+25 migliaia di Euro rispetto al 2011) e altri oneri minori per 34 migliaia di Euro.

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri non ricorrenti"

Oneri non ricorrenti	31/12/2012	31/12/2011
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	14.634	0
Altri minori	12	0
Totale	14.646	0

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono prevalentemente costituite dalle seguenti minusvalenze realizzate in seguito alla liquidazione delle seguenti società:

- 14.569 migliaia di Euro della controllata Aedes US Real Estate Co LLC;
- 57 migliaia di Euro della collegata Real Estate Investor Fund 3 S.ar.l.;
- 8 migliaia di Euro della collegata Real Estate Investor Fund 1 S.ar.l.

Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2012	31/12/2011
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	44	55
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
fabbricati	1.632	1.577
impianti generici	1.394	1.457
altri beni	207	236
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	67.849	15.871
Svalutazioni dei crediti v/clienti dell'attivo circolante	1.480	479
Svalutazioni dei crediti v/controlate dell'attivo circolante	1.485	0
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	3	0
Accantonamenti per rischi	11.407	(3.490)
Totale	85.501	16.185

La voce "Altre svalutazioni delle immobilizzazioni" comprende:

- la svalutazione dei crediti finanziari non correnti verso le società collegate Trixia S.r.l. per 6.826 migliaia di Euro, Aedificandi S.r.l. per 28 migliaia di Euro e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 10 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari, che ammonta complessivamente a 6.864 migliaia di Euro è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la svalutazione dei crediti finanziari correnti verso le società controllate Manzoni 65 S.r.l. per 290 migliaia di Euro, Nova Re S.p.A. per 287 migliaia di Euro, Rho Immobiliare S.r.l. per 231 migliaia di Euro, F.D.M. S.A. per 204 migliaia di Euro e Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 125 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari, che ammonta complessivamente a 1.137 migliaia di Euro è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la svalutazione della licenza commerciale dell'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste per 1.046 migliaia di Euro, effettuata per allinearne il valore a quello di presunto realizzo risultante dalle perizie valutative richieste dagli amministratori con riferimento al 31 dicembre 2012 ;
- la svalutazione che ammonta complessivamente a 58.802 migliaia di Euro (43.414 migliaia di

Euro la svalutazione per i terreni, 14.426 migliaia di Euro la svalutazione per i fabbricati e 962 migliaia di Euro la svalutazione per gli impianti), della quale sono stati oggetto l'immobile di via Veneto, 54 a Roma (svalutato di 20.093 migliaia di Euro), l'immobile del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) (svalutato di 11.029 migliaia di Euro), l'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano (svalutato di 7.176 migliaia di Euro), l'immobile di via Agnello, 12 a Milano (svalutato di 6.714 migliaia di Euro), l'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI) (svalutato di 6.576 migliaia di Euro), l'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste (TS) (svalutato di 5.169 migliaia di Euro), l'immobile di corso Giulio Cesare a Torino (svalutato di 1.579 migliaia di Euro) e l'immobile di via Ancona, 4 a Milano (MI) (svalutato di 466 migliaia di Euro), per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative richieste dagli amministratori al 31 dicembre 2012.

La svalutazione dei crediti commerciali è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

La voce "Svalutazioni dei crediti v/controllate dell'attivo circolante" comprende la svalutazione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti verso le società controllate Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione per 1.335 migliaia di Euro, Rho Immobiliare S.r.l. per 79 migliaia di Euro e Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per 71 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione che ammonta complessivamente a 1.485 migliaia di Euro è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

La voce "Accantonamento per rischi" è riferita all'accantonamento e/o al rilascio dell'eccedenza accantonata di oneri, come meglio descritto nella nota 16, a fronte di:

- oneri contrattuali per 5.591 migliaia di Euro connessi a impegni derivanti da cessione di partecipazioni;
- rischi contrattuali e, più precisamente:
 - 400 migliaia di Euro a seguito dell'accantonamento stanziato per far fronte ad alcuni contenziosi in essere ;
 - 280 migliaia di Euro per completare la liquidazione della partecipata Induxia S.r.l. in liquidazione;
 - 150 migliaia di Euro a seguito del totale rilascio a conto economico del fondo derivante dalla fusione di Aedes International S.A.;
- oneri futuri a seguito dell'accantonamento stanziato per far fronte a contenziosi in essere tramite la incorporata Aedes Trading S.r.l., locatrice di un immobile, riguardanti un sinistro occorso nel 2001 che ha creato danni al locatore;
- contenziosi fiscali a seguito: dell'accantonamento stanziato per far fronte al pagamento di un Avviso di accertamento per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestato dall'Agenzia delle Entrate a Piemongest S.r.l. (scissa in Jupiter S.r.l., fusa per incorporazione); dell'ulteriore accantonamento stanziato per far fronte al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale relativa all'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba e alla relativa licenza commerciale, in qualità di soggetto cessionario, obbligato in solido con il cedente; dell'accantonamento stanziato per far fronte a quanto l'Agenzia delle Entrate potrebbe richiedere alla società Corso 335 S.r.l., ora fusa nella capogruppo Aedes S.p.A., per l'anno 2010, a seguito della rideterminazione delle imposte come società di comodo; di altri accantonamenti minori;

Nota 26. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione

	31/12/2012	31/12/2011
Proventi		
Proventi da saldo e stralcio	67	24
Accantonamento per incentivi all'esodo	900	0
Incentivi all'esodo	1.159	0
Totale oneri	2.059	0
Totale proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	(1.992)	24

I proventi da saldo e stralcio sono composti dagli stralci ottenuti a seguito della chiusura del contenzioso con fornitori commerciali.

La voce incentivi all'esodo rappresenta il costo sostenuto per incentivare i lavoratori dipendenti della Società al fine di evitare l'impugnativa di licenziamento; i costi stimati accantonati nel fondo rischi e oneri (nota 16) ammontano a 900 migliaia di Euro, mentre quelli accantonati nei debiti commerciali e altri debiti correnti (nota 17), in quanto già concordati con il personale uscito, ammontano a 1.159 migliaia di Euro, di cui 63 migliaia di Euro già pagati nell'esercizio.

Nota 27. Proventi e (Oneri Finanziari)

	31/12/2012	31/12/2011
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	29	83
Interessi su finanziamenti a collegate	476	1.050
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	342
Interessi su finanziamenti a controllate	1.937	8.940
Fair value a conto economico di attività finanziarie	564	297
Altri interessi attivi	221	279
	3.227	10.991
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	0	1
Interessi su finanziamenti bancari	3.511	4.085
Interessi su finanziamenti non bancari	1.602	1.244
Interessi su finanziamenti da controllate	95	167
Interessi su finanziamenti da collegate	116	0
Interessi su depositi cauzionali inquilini	1	1
Valutazione al mercato di strumenti derivati	4	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	2.445	0
Interessi passivi su altri debiti	216	110
	7.990	5.608
Totale	(4.763)	5.383

Gli interessi attivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

Il decremento dei proventi è essenzialmente dovuto alla fusione, in seguito alla quale l'ammontare complessivo dei crediti finanziari vantati nei confronti delle società del Gruppo è passato da 209.789 migliaia di Euro a 14.563 migliaia di Euro e al decremento nel corso dell'esercizio del tasso dell'Euribor, usato nel conteggio degli interessi relativi ai finanziamenti concessi.

Gli "Altri interessi attivi" includono prevalentemente: per 133 migliaia di Euro utile su cambi, per 48 migliaia di Euro gli interessi maturati sul credito per l'Iva chiesta a rimborso dalla società Actea S.r.l. fusa per incorporazione e per 38 migliaia di Euro gli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa alla controllata Nova Re S.p.A. relativamente all'acquisto dell'Hotel Astrolabio.

La voce Proventi include per complessivi 564 migliaia di Euro la ripresa di valore della partecipazione rispettivamente nelle società Immobiliare Mirasole S.p.A. (558 migliaia di Euro) e Realty Partners S.r.l. (6 migliaia di Euro), classificate tra le attività finanziarie disponibili alla vendita, in seguito al decremento degli impegni di ricapitalizzazione da parte della Società.

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti e su finanziamenti bancari si è decrementato nell'esercizio di 574 migliaia di Euro, nonostante i costi per mutui apportati da fusione per 226 migliaia di Euro: ciò è dovuto principalmente agli effetti della convenzione bancaria, in particolare alla modifica favorevole dei tassi di interesse, insieme all'andamento in calo dei tassi dell'Euribor.

Gli interessi passivi su finanziamenti non bancari riguardano i contratti di leasing finanziario stipulati rispettivamente con:

- Release S.p.A. relativamente all'immobile di via Veneto, 54 a Roma (RM), per 1.029 migliaia di Euro (515 migliaia di Euro nel 2011). L'incremento rispetto all'esercizio precedente è

prevalentemente costituito dal fatto che nel 2011 il costo era stato decurtato per 497 migliaia di Euro dall'Iva pagata dal 2009 (anno di ristrutturazione del debito bancario) al 2011 sugli interessi relativi alla locazione finanziaria in questione, che si considerava irrecoverabile ma, invece fatturata soltanto nel febbraio 2012 da Release S.p.A. e per 242 migliaia di Euro da maggiori oneri finanziari capitalizzati sul finanziamento suddetto concordati con la controparte per rimborsarla parzialmente dell'onere costituito dal mancato recupero dell'Iva suddetta;

- Unicredit Leasing relativamente all'immobile di via Agnello, 12 a Milano (MI) per 573 migliaia di Euro (729 migliaia di Euro nel 2011).

La voce Oneri include per complessivi 2.445 migliaia di Euro la svalutazione della partecipazione in Vaga Limited Ltd, classificata tra le attività finanziarie disponibili alla vendita, per adeguarne il valore al prezzo di 365 migliaia di Euro concordato per la cessione delle quote avvenuta il 27 febbraio 2013. Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente per 136 migliaia di Euro agli interessi passivi per contenziosi fiscali oggetto di accertamento con adesione con l'Agenzia delle Entrate e rateizzati e per 49 migliaia di Euro agli interessi passivi maturati sul TFR.

Nota 28. Proventi (oneri) da partecipazioni

	31/12/2012	31/12/2011
Riprese di valore		
di partecipazioni in società collegate e altre	0	0
di partecipazioni in società controllate	4.653	9.105
	4.653	9.105
Svalutazioni		
di partecipazioni in società collegate e altre	33.112	5.106
di partecipazioni in società controllate	127.615	18.197
Totale oneri da partecipazioni	160.727	23.303
Totale	(156.074)	(14.198)

Le riprese di valore effettuate in seguito alla insussistenza degli impegni di ricapitalizzare le società stesse, è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- P9 S.r.l.: 2.360 migliaia di Euro;
- Milano Est S.p.A. in liquidazione: 2.293 migliaia di Euro;

La voce svalutazioni è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Rubattino 87 S.r.l.: 38.628 migliaia di Euro;
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.: 27.360 migliaia di Euro;
- Rho Immobiliare S.r.l.: 24.211 migliaia di Euro;
- Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini: 10.104 migliaia di Euro;
- Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione: 8.623 migliaia di Euro;
- Dixia S.r.l.: 7.127 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: 5.141 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l.: 2.947 migliaia di Euro;
- F.D.M. S.A.: 2.596 migliaia di Euro;
- Manzoni 65 S.r.l.: 878 migliaia di Euro;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Secure Investments Ltd: 10.662 migliaia di Euro;
- Trixia S.r.l.: 10.289 migliaia di Euro;
- Efir S.ar.l.: 6.052 migliaia di Euro;
- Neptunia S.p.A.: 3.021 migliaia di Euro;
- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Petrarca: 1.529 migliaia di Euro;
- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Boccaccio: 1.323 migliaia di Euro;
- Aedificandi S.r.l.: 236 migliaia di Euro;

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

Nota 29. Imposte sul reddito dell'esercizio

Imposte correnti	(1.647)	2.165
Imposte (differite)/ anticipate	4.475	73
Totale	2.828	2.238

	31/12/2012	31/12/2011
Descrizione		
IRES	0	(1)
IRAP	0	(306)
(Oneri)/Proventi da consolidato fiscale	842	1.670
Imposte esercizi precedenti	(2.478)	802
Imposte (differite)/anticipate	4.475	73
Altre	(11)	0
Totale	2.828	2.238

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 1.647 migliaia di Euro si riferiscono per (842) migliaia di Euro ad Ires della Società relativa al 2012; sono inoltre comprensive di imposte eccedenti lo stanziamento del fondo rischi fiscali, derivanti dall'accertamento con adesione concordato con l'Agenzia delle Entrate per 2.393 migliaia di Euro, conguagli Irap e Ires dell'esercizio 2011 rispettivamente per 9 migliaia di Euro e 418 migliaia di Euro e per (342) migliaia di Euro a rimborsi di Ires per Irap riguardante gli anni dal 2007 al 2011 richiesti tramite istanza di rimborso presentata dalla Società.

A causa del risultato ante imposte negativo dell'esercizio in corso, pari a 255.084 migliaia di Euro, a fronte del quale, sono maturate delle perdite fiscali, il prospetto di riconciliazione del tax rate è stato compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento ed in diminuzione dell'aliquota Ires effettiva, rispetto a quella ordinaria.

	31/12/2012		31/12/2011	
	Imponibile	Ires	Imponibile	Ires
Risultato ante imposte	(255.084)	(70.148)	(25.151)	(6.917)
Rateizzazione Plusvalenze	458	126	458	126
Svalutazione Partecipazioni Controllate	125.322	34.464	9.092	2.500
Svalutazione Partecipazioni Collegate e Altre	35.557	9.778	3.549	976
Svalutazione Crediti Finanziari v/ Controllate	1.137	313	14.155	3.893
Svalutazione Crediti Finanziari v/ Collegate	6.864	1.888	173	48
Minusvalenze partecipazioni Pex	14.626	4.022	(30)	(8)
Minusvalenze partecipazioni no Pex	(10.030)	(2.758)	0	0
Svalutazione/(Utilizzo fondo) crediti commerciali	2.502	688	297	82
Costi a Patrimonio Netto deducibili in quinti	(1.245)	(342)	(1.245)	(342)
Svalutazioni/(Rivalutazioni) Immobili - effetto netto	58.802	16.171	180	50
Compenso amministratori	602	166	(432)	(119)
Accantonamento/(utilizzo) Incentivi all'esodo	900	248	(126)	(35)
Differenze Immobili (fiscale)	3.120	858	92	25
Costi indeducibili netti	5.239	1.441	648	178
Dividendi ed altri proventi esclusi	(8.364)	(2.300)	(293)	(81)
Fondo rischi	9.114	2.506	(1.365)	(375)
Totale	(10.480)	(2.879)	2	1

Riconducendo il risultato d'esercizio ante imposte al reddito imponibile si evidenziano principalmente variazioni dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto negativo, al netto delle svalutazioni realizzate, pari a 44.242 migliaia di Euro, alla svalutazione degli investimenti immobiliari con un effetto negativo, al netto delle svalutazioni realizzate, pari a 16.171 migliaia di Euro, alle minusvalenze delle partecipazioni con un effetto negativo pari a 1.264 migliaia di Euro ed alla svalutazione dei crediti finanziari verso società controllate e collegate con un effetto negativo, al netto delle svalutazioni

realizzate, pari a 2.201 migliaia di Euro. Inoltre, ulteriori differenze sono dovute all'effetto positivo netto derivante da dividendi e altri proventi esclusi pari a minori imposte per 2.300 migliaia di Euro ed all'utilizzo del fondo rischi con un effetto negativo pari a 2.506 migliaia di Euro.

Nota 30. 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 di Aedes S.p.A., operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio, oltre alle fusioni per incorporazione.

Nota 31. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2012 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 32. Impegni

	31/12/2012	31/12/2011
Canoni di Leasing a scadere	107	178
Fideiussioni rilasciate dalla Società	50.000	56.183
Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società	86.063	88.403
Garanzie su beni di proprietà della Società	6.154	32.236
Impegni verso terzi	2.833	0
Totale	145.157	177.000

Canoni di Leasing a scadere

La Società ha impegni per complessivi 107 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

Fideiussioni rilasciate dalla Società modificate da Convenzione bancaria

La voce comprende per:

- 19.576 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. a favore di UniCredit Corporate Banking S.p.A a garanzia del finanziamento concesso;
- 10.922 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione a favore del Banco Popolare Soc. Coop. a garanzia del pagamento dell'eventuale differenza fra il debito ed i proventi derivanti dalla vendita del terreno sito in Chivasso;
- 7.371 migliaia di Euro e 1.214 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle controllate FDM S.A. e Ariosto S.r.l. (fusa in Aedes S.p.A.) a favore di Crédit Agricole Corporate & Investment Bank a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 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;

Si segnala inoltre che, oltre agli impegni di cui sopra la convenzione bancaria ha modificato anche fideiussioni rilasciate a società di leasing a garanzia delle obbligazioni relative al contratto di *leasing* in essere sull'immobile di Roma, via Veneto, 54 e a ING Real Estate Finance a garanzia del finanziamento concesso sull'immobile di Milano, Via S. Vigilio, 1, nonché da altre società del Gruppo

nell'interesse delle società collegate per complessivi 8.500 migliaia di Euro.

A fronte della somma di tutti gli impegni sopra descritti, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie è pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715 per azione.

L'aumento di capitale sarà eseguito successivamente alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 e non appena ultimato il calcolo del numero di azioni da assegnare.

L'assegnazione delle azioni avverrà in ragione e a compensazione del controvalore del credito da queste vantato, riferito al 31 dicembre 2013 e calcolato come il minore fra l'importo della garanzia personale ed il credito residuo da rimborsare non soddisfatto attraverso l'escussione di eventuali altre garanzie reali.

Qualora la somma dei crediti da convertire dovesse superare l'importo dell'aumento di capitale, le azioni saranno ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società e/o di società del Gruppo per cui la Società è coobbligata

- 24.416 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria;
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. (inc. Mercurio S.r.l.) per oneri di costruzione;
- 9.949 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedes S.p.A. (inc. Aedes Trading S.r.l.) a garanzia del rimborso Iva erogato dal predetto ufficio;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia di impegni sottoscritti da Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà; a favore di Meliorbanca S.p.A., per controgarantire tale fideiussione è stata rilasciata da Unicredit Corporate Banking S.p.A. una fideiussione bancaria per 7.300 migliaia di Euro;
- 6.892 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse della collegata Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso Iva dalla stessa avanzata. Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbliga;
- 3.156 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.. Imato S.r.l. in liquidazione già Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbliga;
- 2.762 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni ed interessi relativi al periodo di imposta anno 2003 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92;
- 2.297 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni ed interessi relativi al periodo di imposta anno 2005 ed oggetto di accertamento con adesione;
- 1.069 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. a garanzia del versamento rateale delle imposte, sanzioni ed interessi relativi al periodo di imposta anno 2004 ed oggetto di conciliazione giudiziale ex art. 48, comma 5, D. Lgs 546/92;
- 576 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedes S.p.A. (inc. Aedes Trading S.r.l.) a garanzia delle maggiori imposte accertate con Processo Verbale di Costatazione del 31

luglio 2008;

- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Cattolica Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse della collegata Aedificandi S.r.l. per la richiesta di rimborso Iva dalla stessa avanzata. Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligazione;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse della controllata P9 S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse della controllata P9 S.r.l. per la richiesta di rimborso IVA 2011 dalla stessa avanzata;
- 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore della Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in Milano zona via Rubattino;
- 77 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 18 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Dixia S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 24 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Aedes Project S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 10 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);

Garanzie su beni di proprietà della Società

La voce ammonta a 6.154 migliaia di Euro e riguarda i pegni concessi a favore in particolare di istituti di credito sulle quote possedute nelle società Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., F.D.M. S.A., Induxia S.r.l. in liquidazione, Manzoni 65 S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione, Teri Property (Holding) Sweden AB (iscrizione fallimento), Teri Property (Holding) II Sweden AB in liquidazione, Trixia S.r.l., Vaga Limited Ltd e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

Impegni verso terzi

La voce comprende per 2.833 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes S.p.A. (inc Aedes International S.A.) per futuri *capital call* della partecipazione detenuta nella collegata Secure Investments Ltd.

Nota 33: Informazioni sui rischi finanziari

La Società è esposta a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio *tenants* in relazione al possibile deterioramento dei crediti maturati e dei ricavi di locazione;

- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 4.7. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società al 31 dicembre 2012 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 81.781 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 controllate e collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale. Si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio effettivo di inesigibilità.

Al 31 dicembre 2012, Aedes S.p.A. risulta titolare di un rilevante credito, per 29,8 milioni di Euro, nei confronti della società acquirente della partecipazione della società Turati Properties S.r.l.. Si ritiene adeguatamente coperto il rischio di credito relativo a tale posta in considerazione (i) del fatto che il debitore, Shanri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., è società facente parte del Gruppo Shangri-La, la cui capogruppo è società quotata alla Borsa di Hong Kong e risulta essere soggetto di adeguata solidità; e (ii) del fatto che a garanzia del puntuale pagamento del saldo prezzo, all'avverarsi delle condizioni sospensive contrattualmente previste, Aedes S.p.A. ha ricevuto una garanzia autonoma a prima richiesta di importo pari all'intero credito, emessa da primaria banca di livello internazionale.

La seguente tabella riporta il dettaglio del rischio di credito per voce di bilancio.

	31/12/2012	31/12/2011
Strumenti finanziari derivati	0	4
Crediti finanziari	23.081	209.802
Crediti commerciali e altri crediti	46.558	22.771
Disponibilità liquide	12.142	14.374
Totale	81.781	246.951

Rischio tenants

A causa del perdurare della crisi economica, diversi *tenant* hanno manifestato la necessità di ottenere revisioni al ribasso nei canoni di affitto in essere. Di tale rischio ha peraltro tenuto conto l'esperto indipendente che ha redatto le valutazioni del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2012. La Società valuta caso per caso la migliore strategia da perseguire, finalizzata al mantenimento di un livello di redditività adeguata alle condizioni di mercato e al contempo, ad evitare situazioni di possibile contenzioso che avrebbero come effetto la temporanea mancata disponibilità degli spazi, con relativi incagli nei crediti e perdite economiche o di opportunità di guadagno.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie ed ai propri costi operativi.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza.

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2012.

Per la quantificazione dei *cash flow* sulle passività a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011.

31 dicembre 2012	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(95.722)	(100.800)	(5.722)	(197)	(309)	(14.956)	(36.570)	(13.458)	(29.588)
Debiti verso società di leasing	(61.018)	(67.859)	(7)	(344)	(403)	(758)	(3.543)	(18.704)	(44.100)
Finanziamenti in conto corrente	(52.239)	(56.434)	0	0	0	(2.602)	(2.351)	(16.726)	(34.755)
Altri finanziatori	(1.500)	(1.500)	0	(250)	(1.250)	0	0	0	0
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	(210.479)	(226.593)	(5.729)	(791)	(1.962)	(18.316)	(42.464)	(48.888)	(108.443)
<hr/>									
31 dicembre 2011	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate									
Mutui ipotecari	(82.853)	(89.820)	(217)	(323)	(957)	(1.330)	(13.646)	(49.438)	(23.909)
Debiti verso società di leasing	(62.029)	(82.918)	0	(500)	(761)	(1.333)	(2.257)	(18.254)	(59.813)
Finanziamenti in conto corrente	(50.653)	(58.850)	0	0	0	(2.593)	0	(14.016)	(42.241)
Altri finanziatori	(5.053)	(5.053)	(1.000)	(4.053)	0	0	0	0	0
Strumenti finanziari derivati									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	(200.584)	(236.641)	(1.217)	(4.876)	(1.718)	(5.256)	(15.903)	(81.708)	(125.963)

Al 31 dicembre 2012 e alla data di redazione del presente Bilancio, la Società e il Gruppo di cui è Capogruppo è sottoposto a una situazione di tensione finanziaria generata dalla presenza di scadenze finanziarie e operative a breve termine, in mancanza di sufficienti ricavi, in particolare di vendita. La Società ha intrapreso tutte le possibili azioni volte al reperimento delle risorse finanziarie sufficienti alla copertura dei fabbisogni nei prossimi 12 mesi e, sulla base delle analisi e valutazioni fatte, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto ragionevole che tali azioni possano concretamente realizzarsi. Tra queste, oltre ad attività di tipo operativo si richiamano in particolare alcune condizioni il cui soddisfacimento è condizione necessaria ad evitare la mancanza di liquidità a supporto della continuità aziendale:

- l'ottenimento da parte della controparte commerciale interessata e della banca che ha rilasciato garanzia autonoma a prima richiesta nell'interesse di quest'ultima, del consenso alla cessione del credito vantato da Aedes S.p.A. (per il saldo prezzo della compravendita relativa alla società Turati Properties S.r.l.) a garanzia della linea di credito deliberata da un istituto di credito per l'importo complessivo di 20,0 milioni di Euro. Alla data di approvazione del presente Bilancio, sulla base dei contatti preliminarmente avuti con tali controparti, gli Amministratori ritengono ragionevole l'ottenimento di tale consenso;
- l'ottenimento da parte delle banche controparti del Gruppo Aedes nella Convenzione stipulata nel 2009, del consenso alla possibilità di contrarre ulteriore indebitamento e alla accettazione di alcune previsioni in merito alla sua *seniority*, relativamente alla suddetta linea di credito da 20,0 milioni di Euro, in parziale deroga alla Convenzione stessa. La Società avvierà con la massima sollecitudine le attività necessarie per verificare la sussistenza di tali presupposti ivi inclusi i contatti con le suddette banche in merito a questa specifica richiesta, che verranno avviati col supporto dall'*advisor* finanziario incaricato;
- la finalizzazione di vendite di *asset* per i quali sono in corso negoziazioni. Alla data di approvazione del presente Bilancio e sulla base delle trattative avviate con primarie controparti, gli Amministratori ritengono ragionevole che si possano realizzare, nel breve termine, vendite immobiliari sufficienti a garantire entrate finanziarie coerenti con le aspettative;
- l'ottenimento del consenso da parte di un istituto di credito, alla proroga della scadenza prevista in relazione ad un finanziamento ipotecario per un periodo non inferiore a 12 mesi. La Società, con il supporto dell'*advisor* finanziario, ha già inviato apposita richiesta e, alla data di approvazione del presente Bilancio, la banca interessata ha manifestato la propria disponibilità a

valutare la proposta formulata e gli Amministratori ritengono ragionevole l'ottenimento di tale consenso;

- l'ottenimento del consenso da parte di un istituto di credito, alla richiesta di *waiver*, già formulata dalla Società con il supporto dell'*advisor* finanziario, per derogare all'obbligo di rimborso di una quota di debito pari a 5,5 milioni di Euro, derivante dal mancato rispetto del *covenant* finanziario *loan to value* a seguito della perdita di valore dell'immobile oggetto del finanziamento. Alla data di approvazione del presente Bilancio, la banca interessata ha manifestato la propria disponibilità a valutare la proposta formulata e gli Amministratori, ritengono ragionevole l'ottenimento di un accordo;
- il mancato esercizio da parte di tre delle banche controparti del Gruppo Aedes nella Convenzione stipulata nel 2009, al diritto di risolvere i relativi contratti di finanziamento (evento che potrebbe determinare a sua volta la risoluzione della Convenzione medesima), in considerazione del depauperamento del Patrimonio Netto di alcune società controllate che si trovano nelle situazioni previste dall'art. 2482 ter del codice civile, quale effetto della perdita di valore degli *asset* posseduti. Alla data di approvazione del presente Bilancio, gli Amministratori ritengono ragionevole l'ottenimento di un accordo con tali banche.

Nonostante l'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate e la conseguente rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, mantengono la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie necessarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e pertanto continuano ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono gli strumenti derivati e i finanziamenti ed i contratti di leasing a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di *fair value* non sono iscritte a conto economico e non presentano *cash flow* variabili in funzione delle condizioni di mercato.

Strumenti derivati

Grazie, da una parte, alle condizioni previste dalla Convenzione con le banche stipulata da Aedes S.p.A. e altre società del Gruppo, che prevedono il differimento del pagamento di buona parte degli interessi maturati, e, dall'altra, al mantenimento di un basso costo base del denaro quale effetto della crisi economica e delle politiche monetarie attuate in conseguenza di ciò, la Società non ha sottoscritto contratti di finanza derivata, ad eccezione di un unico Cap, il cui valore alla data di chiusura del bilancio è pari a 3 Euro.

Si ritiene, pertanto che tale strumento ha un impatto non significativo nel conto economico della Società e non si è proceduto ad evidenziare alcuna analisi di scenario che risulterebbe superflua e non significativa da un punto di vista informativo.

Finanziamenti a tasso variabile

Si riporta di seguito la tabella con indicazione del maggior onere/provento derivante da *shift* paralleli delle curve dei tassi quotate al 31 dicembre 2012 +/- 100 *basis point* e +/- 50 *basis point*.

	Utile o (Perdita)			Utile o (Perdita)	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps		Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 dicembre 2012			31 dicembre 2012		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.094)	1.094	Finanziamenti a Tasso Variabile	(656)	656
31 dicembre 2011			31 dicembre 2011		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(308)	308	Finanziamenti a Tasso Variabile	(154)	154

4.9 Allegato 1 – Rapporti con parte correlate

Controparte	Crediti non correnti	Crediti correnti	Debiti non correnti	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Dividendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Interessi passivi
Adest S.r.l.	0	6	0	0	10	0	0	0	0	0
Aedes Agency S.r.l. *	0	145	0	2.277	11	0	0	0	(4)	(38)
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.*	0	35	0	165	382	0	434	0	0	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione*	0	848	0	330	10	0	0	87	0	0
Aedes US Real Estate Co LLC liquidata	0	0	0	0	0	0	0	301	0	0
Aedificandi S.r.l.	409	3	0	0	10	0	0	27	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.*	453	9	0	0	14	0	0	104	0	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.*	0	0	0	0	49	0	0	9	0	0
Curzon Agnello S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1)
Dixia S.r.l. *	6.674	144	48	0	39	0	0	69	0	0
Escalia Capital S.ar.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F.D.M. S.A.*	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Fondo Boccaccio	0	0	0	0	830	0	619	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	616	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	0	0	0	347	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l. *	0	160	0	0	0	0	0	4	0	0
Immobiliare Mirasole S.p.A.	0	0	0	0	0	0	45	0	0	0
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*	0	16	0	0	44	0	0	0	0	0
Manzoni 65 S.r.l. *	0	38	0	3.235	119	0	0	0	0	(56)
Mercurio S.r.l.	0	4	0	0	10	1	0	0	0	0
Milano Est S.p.A. in liquidazione*	0	18	0	0	0	0	0	4	0	0
Neptunia S.p.A.	1.109	1.135	0	5	313	0	0	0	0	0
Nova Re S.p.A. *	0	4.466	0	0	110	7	0	78	0	0
P9 S.r.l. *	0	744	0	0	33	0	0	33	0	0
Pival S.p.A.	0	6	0	0	10	0	0	0	0	0
Reif 1 S.ar.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	5.674	0	0	0
REIF 3 S.ar.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	5	0	0
Reif 4 S.ar.l. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	125	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. *	0	0	0	0	263	0	0	245	0	0
Roma Development S.r.l.	791	0	0	0	0	0	0	18	0	0
Rubattino 87 S.r.l.*	0	4.125	0	0	103	0	0	873	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	981	0	0	350	0	0	0	(16)	0
San Babila Cinque S.r.l.	0	3	0	0	10	0	0	0	0	0
Secure Investments Ltd	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(116)
Sviluppo Comparto Due S.r.l. in liquidazione*	0	0	0	0	0	0	0	12	0	0
Terme Ioniche s.a.s. di Enrico Dolcini *	0	585	0	0	85	0	0	5	0	0
Trixia S.r.l.	5.127	181	1.472	0	150	0	0	338	0	0
Turati Immobiliare S.r.l.	0	116	0	0	393	0	2.625	0	0	0
Turati Properties S.r.l.*	0	0	0	0	125	0	0	105	0	0
Vercelli S.r.l.	0	15	0	0	10	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	9	0	0
Totale controllate e collegate	14.563	13.783	1.520	6.012	4.446	8	9.397	2.452	(20)	(211)

(*) 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.

4.10 Allegato 2 - Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob in attuazione della delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2012 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2012
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	186
Altri servizi	Rete Reconta Ernst & Young S.p.A.	0
Totale		186

4.11 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 Giuseppe Roveda in qualità di Amministratore Delegato e Gabriele Cerminara in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2012.

2. Si attesta, inoltre, che
 - a. il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012:
 - 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 dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze a cui sono esposti. La relazione sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 26 aprile 2013

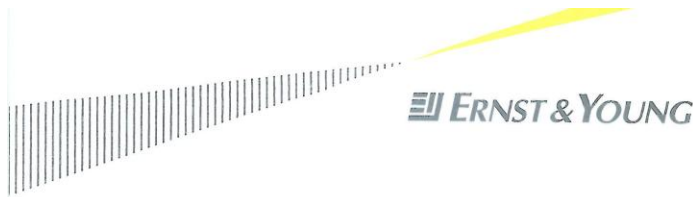
L'Amministratore delegato

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari*

Gabriele Cerminara

4.12 Relazione della Società di Revisione



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

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

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Aedes S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala quanto riportato nelle Note Illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito sia alle rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, che alle motivazioni in base delle quali gli Amministratori hanno ritenuto che sussistano le condizioni per predisporre il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

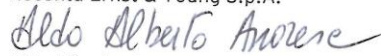
Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2012.

Milano, 29 aprile 2013

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Aldo Alberto Amorese
(Socio)

4.13 Relazione del Collegio Sindacale

AEDES SPA

AEDES S.p.A.

Sede legale in Via Bastioni di Porta Nuova, n. 21 – 20121 Milano

Capitale sociale sottoscritto e versato euro 284.299.511,34

Registro Imprese di Milano e codice fiscale n. 00824960157

Relazione del Collegio Sindacale

alla Assemblea degli Azionisti

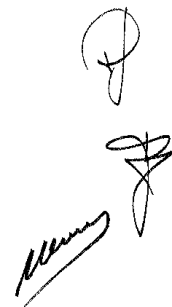
sul bilancio d'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2012

(ai sensi dell'art.153 D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, codice civile)

*** **

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale riferisce sull'attività di vigilanza prevista dalla legge e su quanto richiesto dall'art.153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (in seguito TUF) e dall'art. 2429 c.c., tenuto conto di quanto statuito dall'art. 149 del TUF, dai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, dalle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del collegio sindacale (in particolare, comunicazione 20 febbraio 1997, n. DAC/RM 97001574 e comunicazione n. DEM 1025564 del 6 aprile 2001, successivamente integrata con comunicazione n. DEM/3021582 del 4 aprile 2003 e comunicazione n. DEM/6031329 del 7 aprile 2006) e dalle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

Handwritten signature and a circular stamp.

La revisione legale dei conti è attribuita alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA, alla cui relazione sul bilancio d'esercizio 2012 Vi rimandiamo.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha acquisito, sia attraverso propri controlli, sia attraverso incontri periodici con le competenti funzioni aziendali, organi di controllo e vigilanza, e partecipazioni alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo, le necessarie informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni. A tale riguardo si ritiene opportuno segnalare, ritenendole di maggiore significatività, le seguenti circostanze.


Alla data di redazione del Bilancio, il Gruppo, anche in considerazione del perdurare della crisi economico finanziaria che ha investito in modo particolare il settore immobiliare, risulta interessato da una situazione di tensione finanziaria e significativa incertezza, a causa di rilevanti perdite e di disallineamenti dei flussi di cassa attesi dalle vendite previste dal Piano asseverato ex art. 67, comma 3 lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267.

In tale contesto economico generale e di settore, gli Amministratori, anche al fine di garantire affidabilità e completezza alle informazioni contenute nel Bilancio, hanno ritenuto opportuno porre particolare attenzione al processo di valutazione del patrimonio immobiliare del Gruppo. La Società ha quindi conferito l'incarico ad un valutatore diverso da quello degli anni precedenti stabilendo, conseguentemente, un principio di turnazione per le valutazioni future.

L'aggravamento della crisi del settore nell'ultimo trimestre del 2012 ha portato il nuovo Esperto valutatore a fornire una stima in forte riduzione rispetto ai valori espressi negli anni precedenti. La mancata ripresa del settore ha quindi inciso in misura non marginale sui risultati di Bilancio che evidenzia perdite in misura superiore al terzo del capitale sociale portando la Società nella situazione prevista dall'art. 2446, comma 1, del codice civile.

Si segnala inoltre che la Società, stante quanto sopra, ha ritenuto di definire le linee guida di un nuovo piano industriale del Gruppo sulla base di una rivisitazione critica del vigente Piano asseverato ex art. 67, comma 3 lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267.

La predisposizione di un adeguato piano industriale, unitamente alla adozione di una manovra finanziaria che comprende, fra gli altri provvedimenti un aumento di capitale per cassa ed in natura, risulta



evidentemente determinante e strategica per porre rimedio alla situazione finanziaria della Società e del Gruppo.

Tali circostanze indicano la presenza di rilevanti incertezze che potrebbero comportare dubbi significativi sulla continuità aziendale.

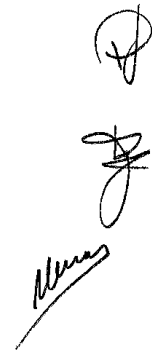
Si segnala a tale proposito che gli Amministratori, al paragrafo 2.3 della Relazione sulla Gestione, hanno ampiamente descritto la situazione di incertezza significativa e le relative misure di contrasto atte a mantenere la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie a breve e medio termine necessarie per continuare l'esistenza in un prevedibile futuro, continuando quindi ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

In merito si segnala il rischio che la compagine societaria e/o il mercato, ove chiamati ad una pronta ri-patrimonializzazione della Società non possano e/o non vogliano aderire all'aumento di capitale, nonché il rischio che il nuovo piano e la correlata manovra finanziaria non abbiano il supporto del ceto creditorio.

Per quanto concerne le attività svolte nel corso dell'esercizio in ottemperanza alle disposizioni di legge e in osservanza delle disposizioni Consob in materia, riferiamo quanto segue:

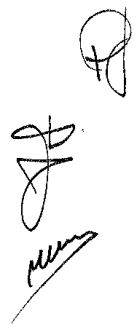
- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, partecipando a tutti i Consigli di Amministrazione e incontrando periodicamente il Presidente e l'Amministratore Delegato, e abbiamo acquisito informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da AEDES SpA, anche per il tramite delle sue controllate (Gruppo AEDES);
- abbiamo accertato e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non fossero in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea degli Azionisti o in conflitto di interesse, e fossero improntate a principi di corretta amministrazione;
- abbiamo acquisito le necessarie informazioni sulle operazioni con terzi, parti correlate e infragruppo, in merito alle quali si forniscono le seguenti indicazioni:
 - (i) non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali;

- (ii) le operazioni infragruppo sono di natura ordinaria e sono essenzialmente costituite da prestazioni di servizi amministrativi, immobiliari, nonché finanziamenti, regolati alle normali condizioni di mercato. Le operazioni con parti correlate sono di natura ordinaria e regolate a condizioni di mercato. Esse sono state inoltre realizzate a seguito di preventiva valutazione da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, alle cui riunioni il presente Collegio ha sempre partecipato.
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e delle sue controllate, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla capogruppo alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF. A tal fine, abbiamo ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, monitorato il processo di ristrutturazione organizzativa portato avanti dalla società, anche tramite la raccolta di documentazione ed incontri periodici, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire;
 - abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni aziendali, l'esame dei documenti aziendali e costanti incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Riteniamo che il sistema amministrativo-contabile, per quanto da noi constatato e accertato, sia in condizioni di rappresentare correttamente i fatti di gestione;
 - abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mediante l'acquisizione periodica di informazioni dal Preposto al Controllo Interno, tese anche a verificare l'esistenza, l'adeguatezza e la effettiva adozione delle procedure, promuovendo e partecipando a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno, e attraverso il costante scambio di informazioni con la società di revisione. Riteniamo il sistema di controllo interno complessivamente adeguato e funzionante, condividendo il giudizio espresso dal Comitato per il Controllo Interno. A tale proposito si evidenzia che al



fine di meglio individuare e gestire i possibili rischi nell'ambito delle competenze dell'organo amministrativo, la Società ha deciso di individuare la figura dell'Amministratore Incaricato del Sistema di controllo interno che consente uno specifico monitoraggio da parte di un organo esecutivo anche in via disgiunta dell'Amministratore Delegato;

- abbiamo incontrato periodicamente i componenti dell'Organismo di Vigilanza, nominato ai sensi del D.Lgs. n.231/2001, per un reciproco scambio di informazioni. Nel corso di tali riunioni non è emersa alcuna violazione del Modello di organizzazione, gestione e controllo di cui si è dotata la società e le sue controllate, né omissioni, fatti censurabili e/o irregolarità di alcun genere;
- per quanto concerne l'operatività e l'organizzazione delle strutture operanti all'estero, in relazione a quanto previsto dall'art. 36 del Regolamento Mercati, abbiamo verificato, attraverso lo scambio di informazioni con la società di revisione, che l'organizzazione aziendale e le procedure adottate consentono alla capogruppo di accertare che le società controllate, costituite e regolate da leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea, dispongano di un sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione e alla società di revisione i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato. Si dà atto, a riguardo, che al 31 dicembre 2012, a seguito della cessione in data 26 giugno 2012 della partecipazioni in Mission Street Master Holding Co LLC, Aedes Spa non controlla più società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti alla Unione Europea;
- abbiamo tenuto periodiche riunioni con i responsabili della società di revisione, finalizzate a un reciproco e continuo scambio di informazioni, e con i Presidenti dei Collegi Sindacali e con i Liquidatori delle società controllate/partecipate italiane, per un reciproco e continuo aggiornamento sull'andamento generale delle attività sociali e sullo stato delle procedure: nel corso di tali riunioni non sono emersi fatti e/o informazioni di rilievo che debbano essere evidenziati nella presente relazione;



- abbiamo discusso con la società di revisione in merito alla relazione in corso di predisposizione ai sensi dell'art.19, 3° comma, del D.Lgs. 39/2010, che riporta le "questioni fondamentali" relative al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato e dalla quale non emergono "carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria";
- abbiamo vigilato, ai sensi del sopracitato art. 19, sulla efficacia del processo di revisione legale, esaminando con la società di revisione le attività svolte e il piano della revisione contabile;
- abbiamo ricevuto dalla società di revisione le informazioni riguardanti i corrispettivi fatturati dalla stessa e dai soggetti appartenenti alla sua rete, così come definiti dall'art.160 del TUF, alla società e alle società del Gruppo. Per quanto riguarda la comunicazione per le prestazioni di servizi diversi dalla revisione, di cui ai "Principi sull'indipendenza del revisore", rimandiamo alle informazioni fornite dalla società nelle note illustrative al bilancio consolidato, in ottemperanza al disposto dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti;
- la società di revisione ci ha comunicato che, sulla base dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività dei revisori, nell'esercizio in oggetto sono stati sempre rispettati i requisiti di indipendenza nei confronti della società capogruppo, delle sue controllate e delle sue collegate, e che non sussistono cause che possano comprometterne l'indipendenza con riferimento alle situazioni e ai soggetti indicati all'art.17 del D.Lgs. 39/2010.

Ai sensi delle disposizioni in materia, riferiamo inoltre che:

- la Società ha adottato la Procedura per le operazioni con parti correlate, di cui si è dato conto nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari;
- la società di revisione ha emesso in data 29/04/2013 le Relazioni sul Bilancio d'esercizio e sul Bilancio consolidato ai



sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010 n.39. Tali relazioni, a cui si fa rinvio, (i) contengono il giudizio di coerenza della Relazione sulla Gestione con il bilancio, (ii) non riportano rilievi (iii) contengono il richiamo di informativa in relazione a quanto riportato nelle Note Illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito sia alle rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, che alle motivazioni in base alle quali gli Amministratori hanno ritenuto che sussistano le condizioni per predisporre il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale, su cui il Collegio si è precedentemente espresso;

- in data 30 aprile 2012 è pervenuta una denuncia da parte di un Socio ai sensi dell'art. 2408 cod. civ., in ordine alla richiesta di informazioni relative alla società controllata Terme Joniche S.a.s.. A seguito della stessa, il Collegio, ha esperito adeguate indagini da cui non è emerso nulla di anomalo nella gestione della stessa società, così come riepilogato nelle conclusioni saranno consegnate alla Assemblea degli Azionisti e che saranno conservate agli atti della Società;
- nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge;
- il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio si è riunito n. 25 volte sino al 31 Dicembre 2012, e ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (n. 13) e del Comitato di Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate (n. 11). Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione gli Amministratori hanno fornito informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione;
- in merito all'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, si fa rinvio alla Relazione annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, redatta ai sensi dell'art. 123 bis del TUF, il cui testo integrale viene messo a disposizione secondo le modalità previste da Borsa Italiana SpA. Detta Relazione, alla quale si rinvia per una completa informativa, riporta (i) le informazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni, (ii)





la effettiva struttura di governo societario, (iii) le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria ed (iv) evidenza numero e nominativo dei Consiglieri, con separata indicazione di coloro che possiedono i requisiti di indipendenza. A tale riguardo, il Collegio Sindacale dà atto di avere verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Gli Amministratori, al paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato e del bilancio separato della capogruppo, danno informativa dei principali rischi e incertezze, descrivendo i rischi di natura finanziaria – tassi d'interesse, credito, cambio e liquidità - cui la società è esposta. Per quanto precedentemente citato si segnala la particolare significatività del paragrafo relativo al Rischio Liquidità.

Sempre nella Relazione sulla Gestione è inserito un paragrafo intitolato *Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali*, nel quale è data informativa dello sviluppo dei più rilevanti contenziosi legali e tributari pendenti, a cui si rinvia.

Per quanto attiene al contenzioso fiscale, si segnala che nel mese di giugno 2012 è stato sottoscritto con l'Agenzia delle Entrate un rilevante accordo volto a definire in via transattiva i principali contenziosi in essere a livello di Aedes Spa e delle altre società del gruppo, in relazione agli anni fiscalmente accertabili. Alla data della chiusura del bilancio risultano ancora pendenti alcuni contenziosi riportati nella relazione a fronte dei quali, ove ritenuto opportuno, sono stati effettuati adeguati accantonamenti.

Il Collegio Sindacale ritiene che l'informativa resa nella Relazione sulla Gestione e nella nota illustrativa dagli Amministratori possa ritenersi completa e adeguata, anche in ordine ai rischi cui è sottoposta la Società e alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

Il bilancio d'esercizio della società e il bilancio consolidato del Gruppo AEDES al 31 dicembre 2012 sono stati redatti in conformità

ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Boards ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione del D.Lgs. n.38/2005.

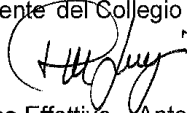
Il bilancio d'esercizio presenta una perdita di 252,3 milioni di Euro e il bilancio consolidato una perdita di competenza del Gruppo AEDES di 241,3 milioni di Euro. Il risultato 2012 è derivato in maniera determinante da elementi non ricorrenti per adeguamenti dei valori immobiliari sia all'attivo immobilizzato che tra le rimanenze per un totale complessivo di 203 milioni di Euro. Entrambi i summenzionati documenti sono stati trasmessi al Collegio Sindacale dagli Amministratori, unitamente alla Relazione sulla Gestione e all'attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154bis del TUF, avvalendosi del maggior termine dalla chiusura dell'esercizio sociale, per l'approvazione da parte dell'assemblea degli Azionisti, come consentito dall'Art. 2364, comma 2 del codice civile e dall'art. 9 dello Statuto sociale. In merito il Collegio Sindacale ha manifestato il proprio consenso, unitamente alla società di revisione, rinunciando inoltre ai termini di legge di cui all'art. 154-ter del TUF.

Il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge e delle disposizioni cui la legge fa rinvio, che regolano la formazione di detti documenti, mediante controlli effettuati in proprio e tramite informazioni acquisite dagli Amministratori, dal Dirigente preposto e dalla società di revisione.

Nel fornire un giudizio globale positivo sulle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, per quanto riguarda il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, avendo verificato l'osservanza delle norme di legge regolanti la loro formazione e impostazione e considerate le risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione, riteniamo che il bilancio d'esercizio, con le precisazioni sopra evidenziate, sia meritevole della Vostra approvazione, e condivide la proposta del Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli Azionisti al fine di deliberare gli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile.

Milano, 29 Aprile 2013

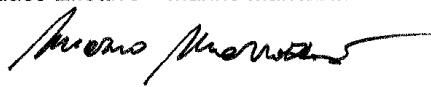
Il Presidente del Collegio Sindacale – Pierluigi Di Paolo



Il Sindaco Effettivo – Antonio Ferraioli



Il Sindaco Effettivo – Marino Marrazza





AEDES S.p.A.
Bastioni di Porta Nuova, 21– 20121 MILANO

www.aedesgroup.com

TEL: 02 6243.1 – FAX: 02 29002719
Cap.Soc. sottoscritto e versato Euro 284.299.511,34 – R.E.A. Milano N.112395
Registro delle Imprese di Milano e C.F. 00824960157 P.IVA n. 13283620154