



Relazione e bilancio

2006

101° esercizio



Relazione e Bilancio

2006



| **Indice****Overview**

|   |    |
|---|----|
| Lettera del Presidente  | 5  |
| Cariche sociali   | 6  |
| Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2006                        | 7  |
| Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo | 10 |
| Valutazione del patrimonio immobiliare                          | 11 |
| Net Asset Value   | 14 |
| Andamento del titolo  | 15 |

**Relazione degli Amministratori**

|   |    |
|---|----|
| Andamento del mercato immobiliare   | 18 |
| Il modello di business del Gruppo   | 21 |
| Area servizi  | 22 |
| Area investimenti   | 25 |
| Sintesi dei risultati consolidati e della Capogruppo                                | 30 |
| Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e il patrimonio netto Consolidato | 35 |
| Segment information   | 36 |
| Eventi di rilievo dell'esercizio  | 37 |
| Eventi e operazioni significative non ricorrenti                                    | 40 |
| Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali                           | 40 |
| Rapporti tra le società del gruppo e le entità correlate                            | 40 |
| Personale e struttura organizzativa   | 41 |
| Attività di ricerca e sviluppo  | 41 |
| Corporate Governance  | 41 |
| Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001                               | 42 |
| Trattamento dei dati personali (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196)                     | 43 |
| Assetto azionario di riferimento  | 43 |
| Rapporti con investitori istituzionali e azionisti                                  | 44 |
| Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio                                      | 45 |
| Evoluzione prevedibile della gestione   | 46 |
| Proposta di destinazione del risultato d'esercizio                                  | 46 |

**Prospetti contabili e note illustrative del Gruppo Aedes**

|  |     |
|--|-----|
| Stato patrimoniale   | 48  |
| Conto economico  | 50  |
| Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato                            | 51  |
| Rendiconto finanziario   | 52  |
| Principi di consolidamento   | 53  |
| Criteri di valutazione   | 53  |
| Area di consolidamento   | 63  |
| Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico                    | 64  |
| Allegato 1 - Informazioni societarie   | 90  |
| Allegato 2 - Rapporti con parti correlate  | 97  |
| Allegato 3 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto | 99  |
| Allegato 4 - Relazione della Società di Revisione                                  | 103 |

---

|  |            |
|--|------------|
| <b>Prospetti contabili e note illustrative della Capogruppo</b>                          | <b>105</b> |
| Stato patrimoniale   | 106        |
| Conto economico  | 108        |
| Prospetto dei movimenti di patrimonio netto  | 109        |
| Rendiconto finanziario   | 110        |
| Principi di valutazione e principi contabili di riferimento                              | 111        |
| Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico                          | 119        |
| Allegato 1 - Rapporti con parte correlate  | 148        |
| Allegato 2 - Compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci ed ai Direttori Generali | 150        |
| Allegato 3 - Relazione della Società di Revisione  | 152        |
| Allegato 4 - Relazione del Collegio Sindacale  | 154        |
| <br>   |            |
| <b>Appendice 1 - Aedes S.p.A.: prima applicazione degli IFRS</b>                         | <b>157</b> |
| Obblighi relativi alla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1) | 158        |
| Principi di valutazione e principi contabili di riferimento                              | 159        |
| Riconciliazione stato patrimoniale local GAAP/IFRS all'1 gennaio 2005                    | 166        |
| Riconciliazione stato patrimoniale e conto economico al 31 dicembre 2005                 | 170        |
| Relazione della Società di Revisione   | 176        |

---



## | Lettera del Presidente

Signori Azionisti,

il 2006 è stato un anno positivo per il Gruppo Aedes che ha proseguito nella sua attività di co-investor e asset management company conseguendo importanti risultati sia in termini di crescita dimensionale che economica.

Gli assets immobiliari in gestione, per conto dei fondi immobiliari, delle Joint Ventures e per conto terzi, hanno superato i 4,1 miliardi di Euro, con una crescita nel 2006 di oltre il 32%, anticipando di un anno il target posto dal piano industriale 2005-2007 che aveva sancito la trasformazione nel nuovo modello di business.

La crescita degli assets in gestione è per noi elemento distintivo che conferma l'apprezzamento da parte del mercato e dei nostri partners delle capacità di Aedes nell'erogazione di servizi ad alto valore aggiunto. In tale segmento si è proceduto a un rafforzamento delle strutture che ha permesso al Gruppo di proporsi sul mercato come operatore solido e qualificato.

In particolare, l'offerta di servizi si è arricchita con la costituzione di Aedes Value Added SGR, società specializzata nella gestione di fondi immobiliari di natura opportunistica, che integra l'attività di gestione di fondi proposta da Aedes BPM Real Estate SGR nell'ambito dei fondi immobiliari tradizionali. Quest'ultima società, ha lanciato nel mese di marzo "Virgilio", fondo immobiliare chiuso riservato a investitori istituzionali specializzato nello sviluppo di porti turistici, e, nel mese di novembre, "Petrarca", fondo chiuso specializzato nel segmento uffici. Con l'avvio di questi due fondi e di "Boccaccio", fondo chiuso specializzato nel segmento retail, avvenuto nel mese di marzo del corrente esercizio, la massa gestita da Aedes BPM Real Estate SGR ha superato il miliardo di Euro.

Le attività gestite per conto terzi sono quasi raddoppiate, raggiungendo circa 770 milioni di Euro, grazie agli sforzi commerciali di Agorà nel segmento dei centri commerciali e di Aedes Servizi, mentre Aedes Project e Aedes Agency si sono focalizzate nella gestione di progetti in Joint Ventures con primari partners nazionali e internazionali.

Il 2006 segna poi l'ingresso di Aedes nei mercati esteri, che rappresentano circa l'11% della massa gestita, con investimenti in Svezia e Germania, in partnership con primari operatori europei: l'obiettivo di Aedes è quello di replicare a livello internazionale il modello di business avviato in Italia investendo in altri Paesi attraverso una strategia opportunistica, apportando valore aggiunto in termini di expertise.

Parallelamente è continuata la strategia di consolidamento e definizione di nuove alleanze, con primari operatori del settore, focalizzata sui segmenti a più elevato potenziale di valorizzazione e con flussi di reddito stabili nel tempo. Tra questi il primo operatore immobiliare tedesco IVG Immobilien e la multinazionale americana GE Capital, nostri partner nel fondo "Petrarca", la francese Caisse des Dépôts et Consignations nostra partner nel fondo "Dante", le società inglesi Cordea Savills, nostro nuovo partner nel fondo "Boccaccio" e REIT Asset Management, primaria società inglese specializzata in fondi immobiliari.

Tali attività si sono riflesse in un andamento economico in linea con il piano industriale: l'esercizio si è chiuso con un fatturato in aumento del 35% rispetto al 2005 a 297,9 milioni di Euro e un utile di competenza del Gruppo di 27,2 milioni di Euro, in crescita del 64%. Tale risultato è dovuto principalmente alla minore incidenza degli oneri finanziari e al contributo positivo degli utili delle partecipazioni in JVs e fondi immobiliari.

L'indebitamento finanziario netto si è attestato a 411,7 milioni di Euro, mentre il rapporto debt/equity si è mantenuto intorno all'unità, in linea con gli obiettivi del piano industriale e nonostante la ripresa dell'attività di investimento nel corso dell'esercizio.

Possiamo pertanto considerare il 2006 un'ulteriore fase di consolidamento e di crescita del Gruppo Aedes, ormai proiettato, in questo inizio del secondo secolo di vita della società, verso ambiziosi progetti di sempre maggiore modernizzazione e internazionalizzazione.

Con questi auguri, desidero concludere rinnovando, anche a nome del Consiglio di Amministrazione, piena fiducia nei confronti dell'Amministratore Delegato, del Management e dei dipendenti tutti, dei quali abbiamo apprezzato, con sentimenti di viva gratitudine, l'impegno e la professionalità nel lavoro svolto. Un ringraziamento va infine ai nostri azionisti per la fiducia riposta nei confronti della Società.



Il Presidente

Alfio Noto

## | Cariche Sociali

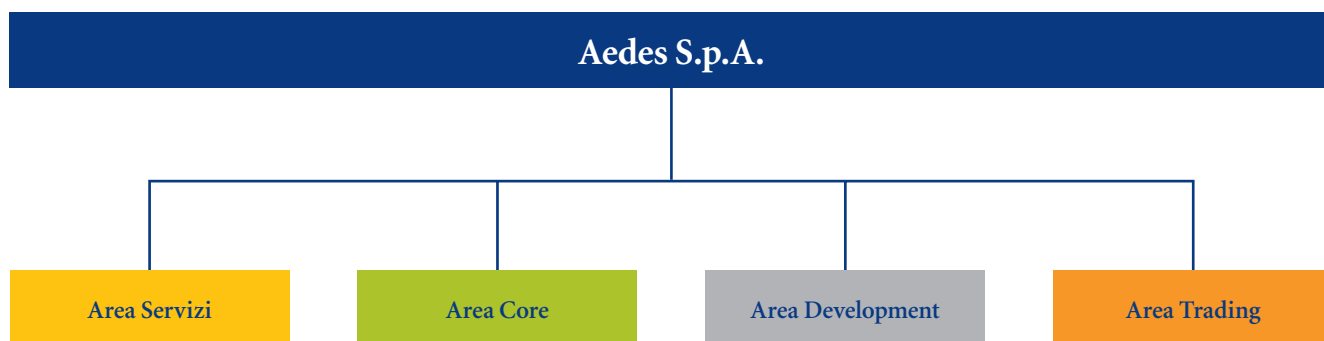
| Consiglio di Amministrazione |                                     |
|------------------------------|-------------------------------------|
| Presidente                   | Alfio Noto <sup>1</sup>             |
| Vice Presidente              | Carlo Castelli <sup>1</sup>         |
| Vice Presidente              | Carlo Garavaglia <sup>1,3</sup>     |
| Amministratore Delegato      | Luca Castelli <sup>1</sup>          |
| Consiglieri                  | Enrico Maria Antonelli              |
|                              | Alberto Carletti <sup>3</sup>       |
|                              | Angelo Casò <sup>2</sup>            |
|                              | Carlo D'Urso                        |
|                              | Emilio Ettore Gnech <sup>2</sup>    |
|                              | Roberto Mazzotta                    |
|                              | Jean-Louis Roidot                   |
|                              | Pio Giovanni Scarsi <sup>2</sup>    |
|                              | Massimo Segre                       |
|                              | Frank Rainer Vaessen <sup>1,3</sup> |

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

1 Membri del Comitato Esecutivo

2 Membri del Comitato per il Controllo Interno

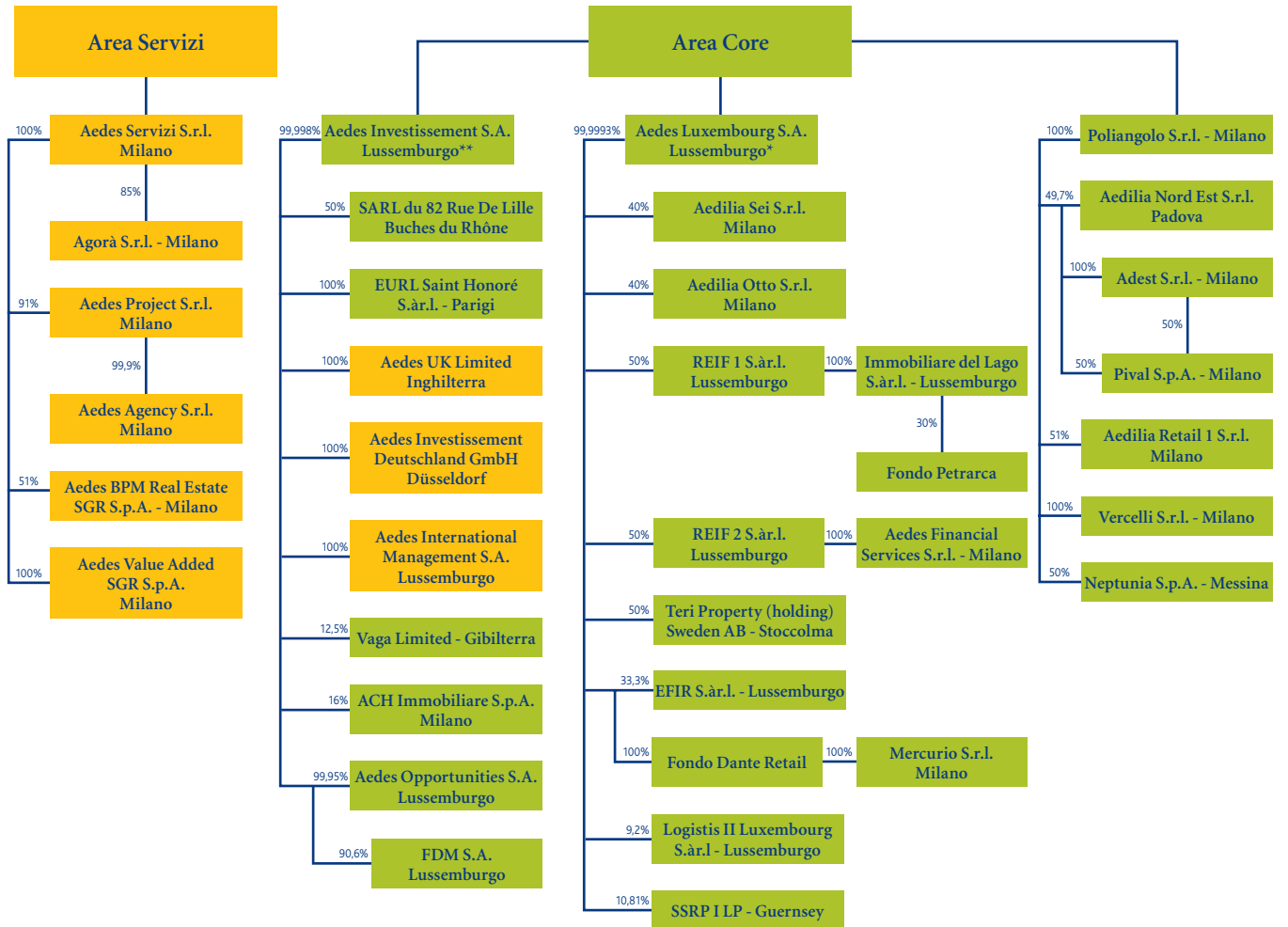
3 Membri del Comitato per la Remunerazione e l'Incentivazione

**Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2006**



Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2006

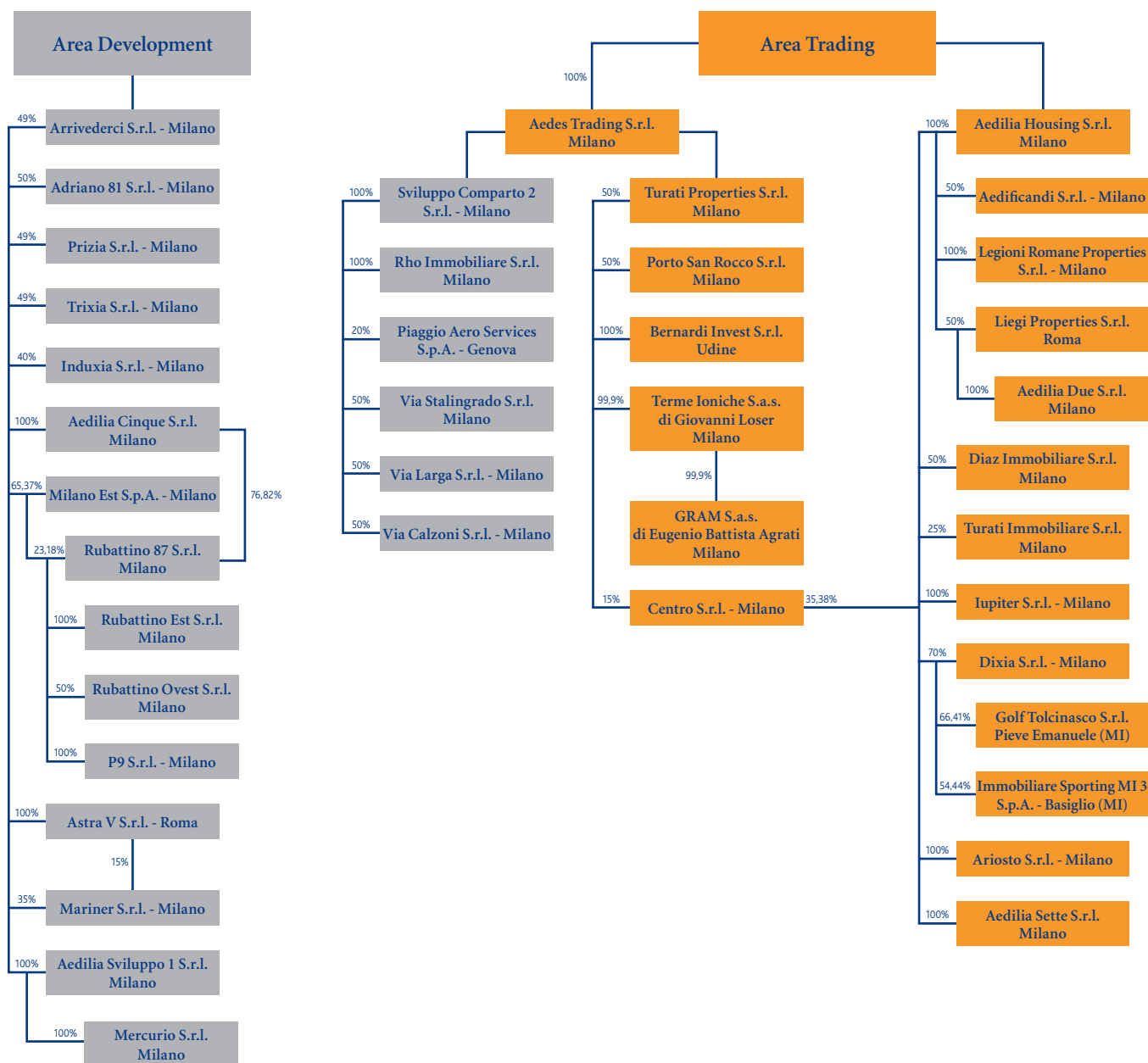
Aedes S.p.A.



\* Aedes Investissement S.A. Lussemburgo detiene lo 0,0007% di Aedes Luxembourg S.A. Lussemburgo

\*\* Aedes Luxembourg S.A. Lussemburgo detiene lo 0,002% di Aedes Investissement S.A. Lussemburgo

## Aedes S.p.A.



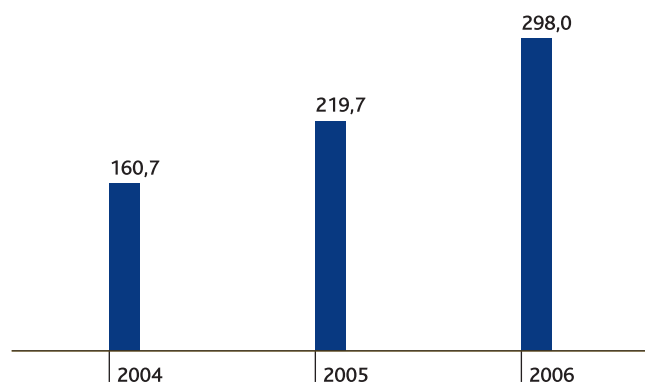
Lo schema comprende le sole società operative alla data del 31.12.2006

## Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

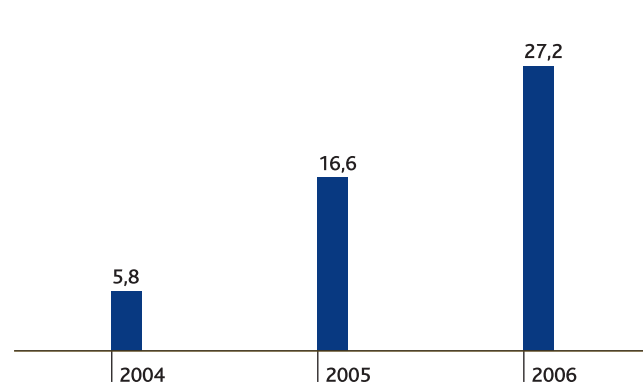
(in milioni di Euro)

| Importi in milioni di Euro  | 2004    | 2005  | 2006  |
|---|---------|-------|-------|
| Ricavi lordi  | 160,7   | 219,7 | 298,0 |
| EBITDA  | 89,5    | 96,4  | 51,8  |
| EBIT  | 73,7    | 84,2  | 39,1  |
| Risultato prima delle imposte   | 3,0     | 32,0  | 50,0  |
| Risultato netto del Gruppo  | 5,8     | 16,6  | 27,2  |
| Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva                                    | 775,7   | 338,5 | 411,7 |
| Patrimonio netto  | 360,6   | 359,8 | 361,5 |
| Patrimonio netto del Gruppo   | 335,8   | 334,5 | 339,4 |
| Autofinanziamento<br>(risultato netto del Gruppo + ammortamenti e svalutazioni) | 21,7    | 28,7  | 39,9  |
| Capitale investito netto (valore di libro)                                      | 1.230,8 | 852,0 | 923,1 |

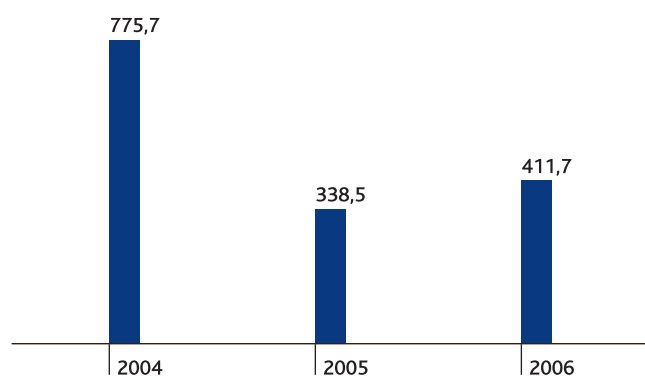
Ricavi lordi (in milioni di Euro)



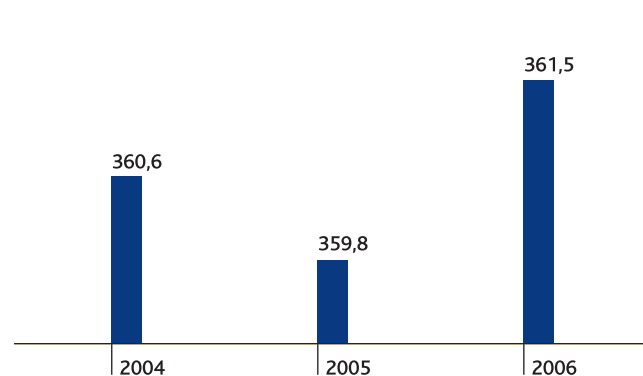
Risultato netto di Gruppo (in milioni di Euro)



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



Patrimonio netto (in milioni di Euro)



## | Valutazione del patrimonio immobiliare

Agrate, 8 marzo 2007  
Rif. N. 432

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



Alla cortese attenzione del Dott. Paolo Sangiotta

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

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

**AEDES GROUP**

al fine di determinare il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2006

### Scopo della Stima

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

### Definizioni

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

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

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

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

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

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

### Criteri valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base delle seguenti ipotesi:

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

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

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

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*),** basato:
  - a) sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
  - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
  - c) sull’attualizzazione, alla data della valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

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

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

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

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa al netto del profitto del promotore che vanno portati all’attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

Quest’ultimo deve tenere in conto:

- le percentuali di capitale proprio e capitale di debito;
  - i tassi correnti privi di rischio con uguale durata temporale dell’operazione;
  - i tassi di remunerazione per il rischio specifico dell’operazione (rischio nazione, località, tipologia);
  - il costo del capitale di debito;
  - gli “spread” correttivi al tasso senza rischio con uguale durata temporale dell’operazione (liquidità, rischio paese, rischio iniziativa e rischio urbanistico).
- **Metodo del costo:** si basa sul costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare la Proprietà con un nuovo complesso immobiliare avente le medesime caratteristiche e utilità della Proprietà medesima. Tale costo deve essere diminuito in considerazione di vari fattori incidenti sul valore degli immobili (deterioramento fisico, l’obsolescenza funzionale).

REAG, inoltre:

- ha effettuato nei mesi di dicembre 2006 e gennaio 2007 i sopralluoghi sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione;
- ha effettuato un’analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato il valore delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha considerato i contratti di locazione in essere alla data della stima.

## Contenuto del Rapporto

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

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

## Conclusioni

In base all'indagine svolta e a quanto precedentemente indicato è nostra opinione che, al 31 Dicembre 2006, il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

| Destinazione d'uso | Euro                    |
|--------------------|-------------------------|
| Development        | 927.220.000,00          |
| Housing            | 458.460.000,00          |
| Mixed              | 408.520.000,00          |
| Office             | 155.460.000,00          |
| Retail             | 621.450.000,00          |
| Special Properties | 244.990.000,00          |
| Trading            | 228.566.000,00          |
| <b>Totale</b>      | <b>3.044.666.000,00</b> |

(Tremiliardiquarantaquattromilioniseicentosessantaseimila/00)

Distinti Saluti,

REAG Europe Limited

  
Leo Cives  
Chief Executive Officer

  
Osvaldo Rigamonti  
Project Manager

## | Net Asset Value

Il calcolo del Net Asset Value al 31 dicembre 2006 è stato desunto dalle valutazioni effettuate da REAG – American Appraisal sul portafoglio immobiliare del Gruppo Aedes e sui fondi immobiliari “Dante Retail” e “Petrarca”.

Il valore di mercato del patrimonio – considerato indipendentemente dalle quote possedute nelle società proprietarie degli immobili – è determinato da REAG – American Appraisal in circa 3.044,7 milioni di Euro, come evidenziato dalla precedente relazione, che corrisponde ad un valore pro-quota degli immobili di competenza del Gruppo Aedes pari 1.598,2 milioni di Euro. Prendendo in considerazione il valore dei fondi immobiliari a cui Aedes partecipa in qualità di quotista, il valore di mercato del patrimonio di competenza del Gruppo Aedes si attesta a circa 1.754,7 milioni di Euro.

Il patrimonio complessivo gestito dal Gruppo a fine 2006 è pari a 4.131,5 milioni di Euro. Di seguito riportiamo il prospetto di riconciliazione tra il valore del patrimonio determinato da REAG (complessivo e pro-quota) e il valore complessivo degli Assets under Management:

(in milioni di Euro)

|  | AUM            | Pro-quota di proprietà |
|--|----------------|------------------------|
| <b>Patrimonio immobiliare del Gruppo – REAG 2006</b>   | <b>3.044,7</b> | <b>1.598,2</b>         |
| <b>Assets gestiti oggetto di valutazione separata:</b> | <b>1.588,5</b> | <b>156,5</b>           |
| Investietico*  | 146,7          | 1,5                    |
| Dante Retail*  | 199,4          | 65,8                   |
| Logistis II Italia*                                    | 131,5          | 40,2***                |
| Petrarca*  | 258,5          | 38,8                   |
| Virgilio*  | 76,9           | -                      |
| AUM Agorà  | 555,7          | -                      |
| Altro  | 219,8          | 10,3                   |
| <b>Assets non gestiti**</b>                            | <b>(501,7)</b> | <b>-</b>               |
| <b>Totale</b>  | <b>4.131,5</b> | <b>1.754,7</b>         |

\* Rendiconti dei fondi certificati al 31 Dicembre 2006

\*\* Trixia, Prizia, Induxia, Immobiliare Liegi, ACH, Piaggio Aero Services

\*\*\* Quota posseduta in Logistis II

Di seguito riportiamo il Net Asset Value (NAV) del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2006, confrontato con l'esercizio precedente.

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

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

(in milioni di Euro)

|                                      | 2006       | 2005       |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Immobili interamente posseduti       | 103        | 110        |
| Fondi Immobiliari                    | 18         | 14         |
| JVs                                  | 151        | 154        |
| <b>Unrealised Capital Gains</b>      | <b>272</b> | <b>278</b> |
| Interessi di minoranza               | (6)        | (7)        |
| Plusvalenze sospese e avviamenti     | 103        | 122        |
| Patrimonio netto a valore di libro   | 339        | 335        |
| <b>Net Asset Value</b>               | <b>707</b> | <b>728</b> |
| Net Asset Value per azione (in Euro) | 7,4        | 7,3        |



## Andamento del titolo

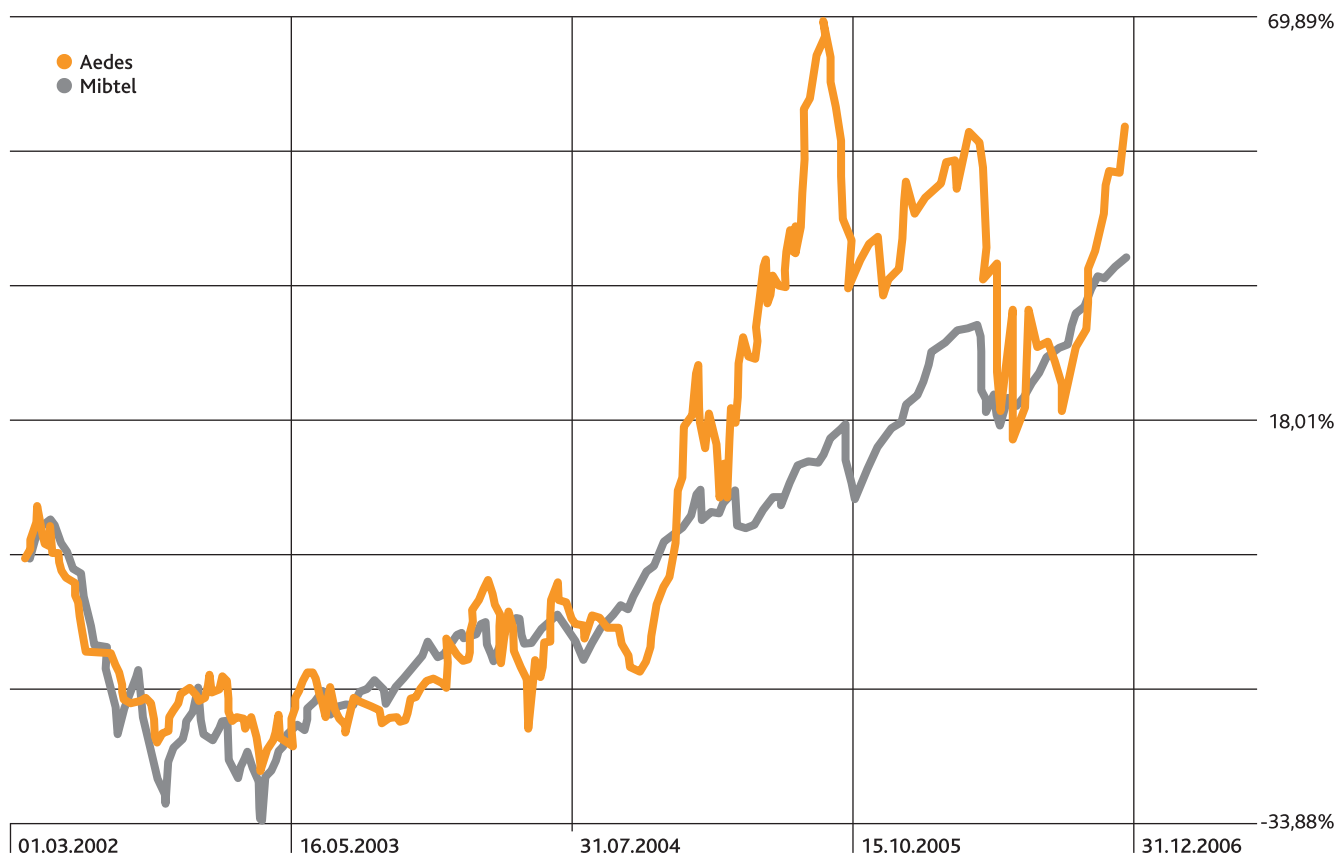
Aedes S.p.A. è quotata alla Borsa Italiana dal 1924 e dal 2001 appartiene al segmento STAR (Segmento Titoli Alti Requisiti) del Mercato MTA di Borsa Italiana al quale appartengono le medie imprese caratterizzate da una capitalizzazione compresa tra 40 milioni di Euro e 1 miliardo di Euro.

Nel corso del 2006 il valore del titolo è passato da € 5,49 a € 6,14 per azione, con un apprezzamento di circa il 12%, raggiungendo un valore massimo di € 6,43 per azione in data 24 aprile e un valore minimo di € 4,49 nel mese di luglio a seguito dell'introduzione della prima bozza del Decreto Bersani, che ha influenzato l'andamento dei titoli dell'intero comparto immobiliare.

### Highlights 2006:

|                           |                     |
|---------------------------|---------------------|
| Prezzo al 31.12.2006      | € 6,14              |
| Prezzo Massimo 24.04.2006 | € 6,43              |
| Prezzo Minimo 06.07.2006  | € 4,49              |
| Scambi Totali             | 53.599.470          |
| Scambi medi               | 216.696             |
| Capitalizzazione di Borsa | 620 milioni di Euro |

Di seguito si dà rappresentazione dell'andamento del titolo Aedes confrontato con l'indice Mibtel della Borsa di Milano dal 2002, data dell'ingresso nel segmento STAR, sino al 31.12.2006.







Relazione  
degli Amministratori

**Signori Azionisti,**

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

**| Andamento del mercato immobiliare**

Torino • Via Roma

**Settore Uffici**

Nel corso del 2006 il mercato degli uffici ha registrato un trend sostanzialmente positivo grazie alla ripresa economica del Paese e all'interesse immutato degli investitori, italiani ed esteri, che continuano a rappresentare il principale motore di crescita di tale segmento di mercato.

La crescita media dei prezzi si è attestata intorno al 5,6% annuo con tempi medi di vendita di 5-6 mesi<sup>1</sup>; gli andamenti più interessanti si sono registrati a Milano, favoriti dalla forte domanda e da un'offerta limitata di uffici di classe A in zone centrali e semicentrali.

Nel mercato delle locazioni gli incrementi sono stati sensibilmente più contenuti anche se nelle prime locations di Milano gli affitti sono aumentati anche del 5%<sup>2</sup>.

La domanda crescente di utilizzatori ha favorito una diminuzione degli spazi sfitti delle zone a vocazione terziario-direzionale.

Nel corso del 2006 la contrazione generale degli yield ha inoltre stimolato gli investitori a rivolgere la propria attenzione ad investimenti in città secondarie attratti da possibilità di ritorni più elevati e con un'offerta più ampia di prodotti di qualità.

**Settore Retail**

Il 2006 ha registrato per la prima volta in Italia la leadership del settore degli immobili a destinazione commerciale all'interno del mercato complessivo (residenziale escluso) degli investimenti immobiliari<sup>3</sup>.

I consumi delle famiglie italiane, durante l'anno passato, hanno ripreso a crescere, seppur al di sotto del 2%<sup>2</sup>, giustificando, anche se parzialmente, l'incremento nominale degli affitti, che nelle zone centrali dei capoluoghi di provincia italiani ha registrato mediamente un + 4%<sup>4</sup>.

Gli affitti dei centri commerciali e delle high street locations, con incrementi annui rispettivamente del 6-7%<sup>2</sup>, non hanno ancora trovato nel 2006 limiti di crescita, spinti da una robusta e qualificata domanda composta da catene/operatori commerciali nazionali ed esteri.

La forte crescita del settore dei centri commerciali, con le nuove aperture registrate nel corso del 2006, ha fatto avvicinare l'Italia alla media europea di Gross Lettable Area (GLA) di 171mq<sup>2</sup> per mille abitanti. Considerata comunque la distanza rispetto a paesi di riferimento come la Francia e la Spagna (per similitudine di mercato immobiliare retail) si ritiene ci sia ancora spazio di crescita per gli shopping malls italiani.

La forte liquidità, portata sul mercato italiano da parte di aggressivi investitori esteri, ha ulteriormente compresso i tassi di rendimento iniziali: nelle prime locations cittadine di Roma e Milano gli yield hanno raggiunto anche il 4,5%, mentre per le transazioni dei centri commerciali regionali i rendimenti sono scesi in taluni casi sotto la soglia del 5,5%<sup>2</sup>.

**Settore Residenziale**

L'insieme delle unità immobiliari scambiate nel 2006 rispetto al 2005 risulta essere ancora in fase ascendente, con una crescita media del 4,0%<sup>5</sup>.

Nelle grandi città si consolida la fase di stabilità dei prezzi, pur registrando sensibili valori di crescita nei quartieri di maggiore pregio e in quelli del centro storico, con particolare evidenza al Nord; a Milano il prezzo medio di vendita di un'abitazione di pregio è pari a 15.600 Euro/mq con punte di 30.000 Euro/mq nel Quadrilatero della Moda<sup>1</sup>.

Si evidenzia anche una tendenza al decentramento, dove le abitazioni di nuova costruzione nelle aree metropolitane fanno registrare un rialzo delle quotazioni.

I tempi di vendita in tutti i settori urbani delle grandi città sono superiori ai quattro mesi, in lieve aumento rispetto al 2005, mentre la forbice tra prezzo richiesto e prezzo finale di vendita risulta in lieve riduzione e pari all'11,6%<sup>5</sup>.

In linea con gli anni passati la domanda è caratterizzata da una forte propensione per gli appartamenti di piccole dimensioni, che l'offerta non è in grado di soddisfare completamente; parallelamente, l'offerta di tagli grandi appare sovrabbondante rispetto alla domanda.

Il mercato delle locazioni appare nel suo complesso stabile e denota le stesse caratteristiche del passato.

1 Fonte: Nomisma

2 Fonte: Cushman &amp; Wakefield

3 Fonte: Jones Lang Lasalle

4 Fonte: Scenari Immobiliari

5 Fonte: Gabetti

6 Fonte: Assogestioni

### Settore Industriale

Il settore industriale ha evidenziato nel corso dell'anno una tendenziale stabilità in tutti i principali centri chiave del territorio nazionale; elemento trainante è rimasto il settore della logistica e grande distribuzione, mentre quello manifatturiero ha continuato a mostrare, anche nel corso del 2006, elementi di debolezza dovuti allo spostamento delle attività produttive verso locations più economiche.

A differenza dei mercati più evoluti, caratterizzati da un'elevata mobilità, con una presenza predominante di investitori e una minoranza di operatori di settore proprietari dei beni, nel mercato immobiliare della logistica in Italia una quota significativa di utilizzatori è divenuta proprietaria degli immobili strumentali alla propria attività.

Nel corso del 2006, a fronte di un vivace interesse verso questo tipo di investimento che pure ha registrato una generale compressione degli yield<sup>2</sup>, la disponibilità di prodotti di qualità si è mantenuta al di sotto della domanda, focalizzata su immobili di classe A (adeguati e in posizioni strategiche rispetto alle principali reti autostradali).

Anche sul fronte degli affitti il mercato ha registrato una tendenziale stabilità.



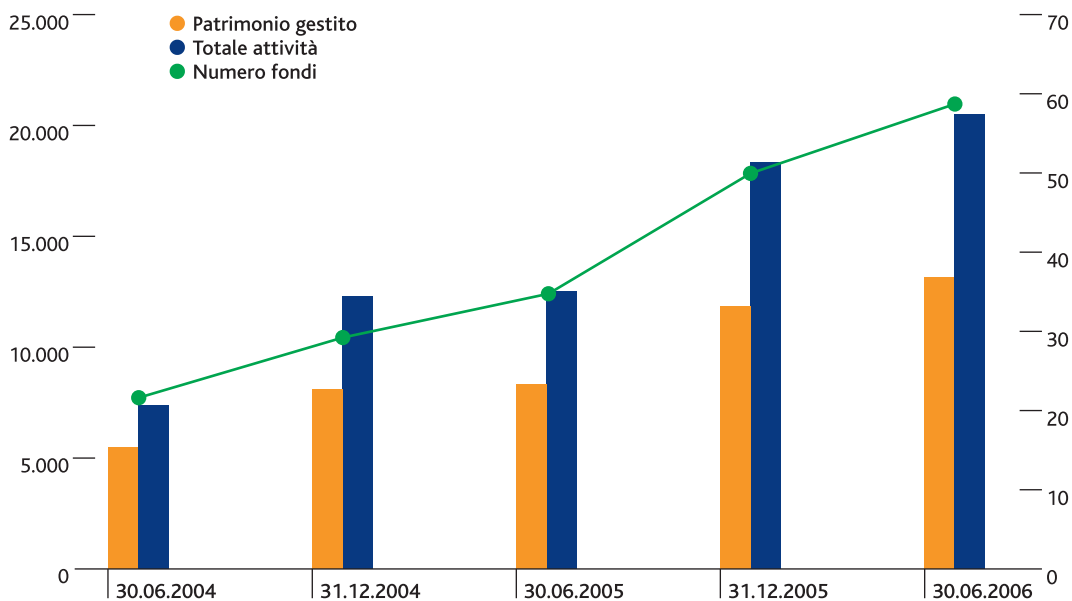
Torino • Via Roma

### Fondi Immobiliari<sup>1,4,6</sup>

Il settore dei fondi immobiliari in Italia ha continuato la sua crescita anche nel corso del 2006, manifestatasi sia in termini di aumento del numero di operatori e di fondi presenti sul mercato, sia in termini di ammontare del patrimonio gestito e delle attività dei fondi.

Secondo Assogestioni, a giugno 2006, il patrimonio dei fondi immobiliari in Italia ha superato i 13 miliardi di Euro, grazie alla continua crescita nella raccolta di risorse, oltre che alla rivalutazione dei portafogli immobiliari esistenti. Il valore delle attività, invece, è aumentato a oltre 20 miliardi di Euro in seguito a un maggiore ricorso alla leva finanziaria da parte dei fondi stessi. Sempre a giugno 2006, con il lancio di 9 nuovi fondi nei primi sei mesi dell'anno, il numero di fondi immobiliari in Italia ha raggiunto quota 59, con un aumento del 68% rispetto all'anno precedente, gestiti da un totale di 23 società di gestione del risparmio (Figura A).

Figura A • Patrimonio gestito, totale attività e N° dei Fondi (in milioni di Euro)



Fonte: Assogestioni

La grande maggioranza dei nuovi fondi giunti sul mercato nel corso dell'ultimo anno è riservata a investitori qualificati ed è stata costituita mediante apporto. Più della metà di tali fondi prevedono la possibilità di riapertura delle sottoscrizioni e la quasi totalità prevede la distribuzione dei proventi. In aggiunta, hanno fatto la loro prima apparizione 3 nuovi fondi speculativi, secondo una tendenza destinata a rafforzarsi nei prossimi anni.

In sintesi, quasi il 50% dei fondi immobiliari in essere sono fondi riservati e ad apporto, seguiti da un 30% rappresentato da fondi ordinari e retail, e un 10% rispettivamente di fondi retail ad apporto e di fondi riservati costituiti in modo ordinario.

Il maggior numero di operatori presenti sul mercato ha anche portato a un'ulteriore riduzione della concentrazione del sistema, con tre SGR in Italia che ora detengono circa il 58% delle attività.

Per quanto riguarda la composizione delle attività, più dell'80% del portafoglio dei fondi risulta costituito da immobili e diritti reali immobiliari, mentre la liquidità e gli investimenti in valori mobiliari, attestati attorno al 10%, si sono progressivamente ridotti negli ultimi anni.

In termini di asset allocation immobiliare per destinazione d'uso e per area geografica si rimanda alle figure B e C.

Figura B • Asset Allocation per destinazione d'uso<sup>6</sup>

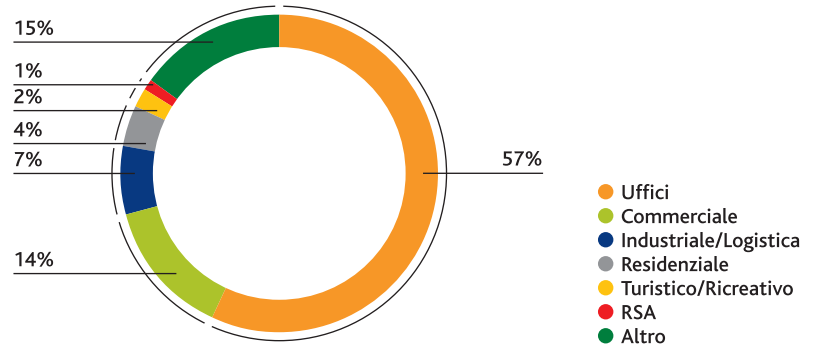
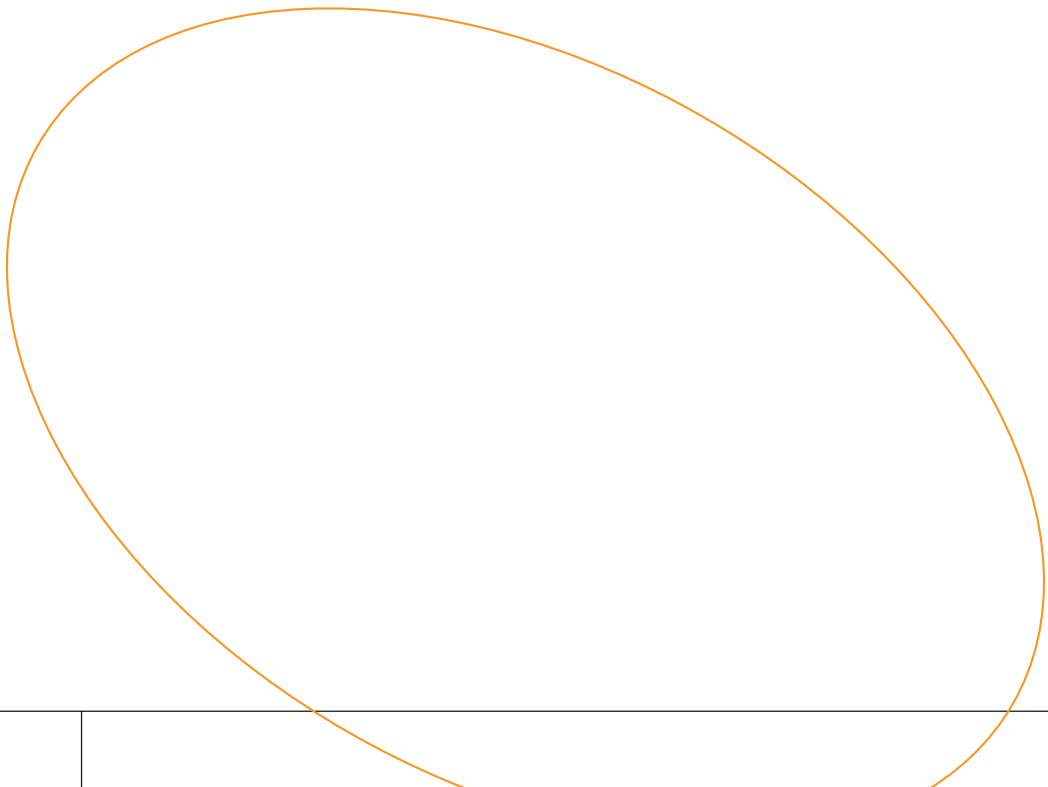
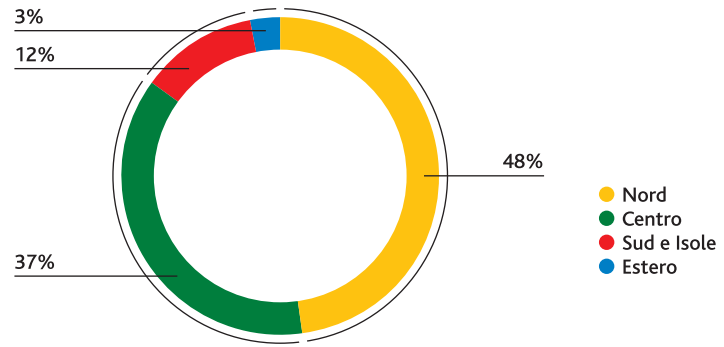
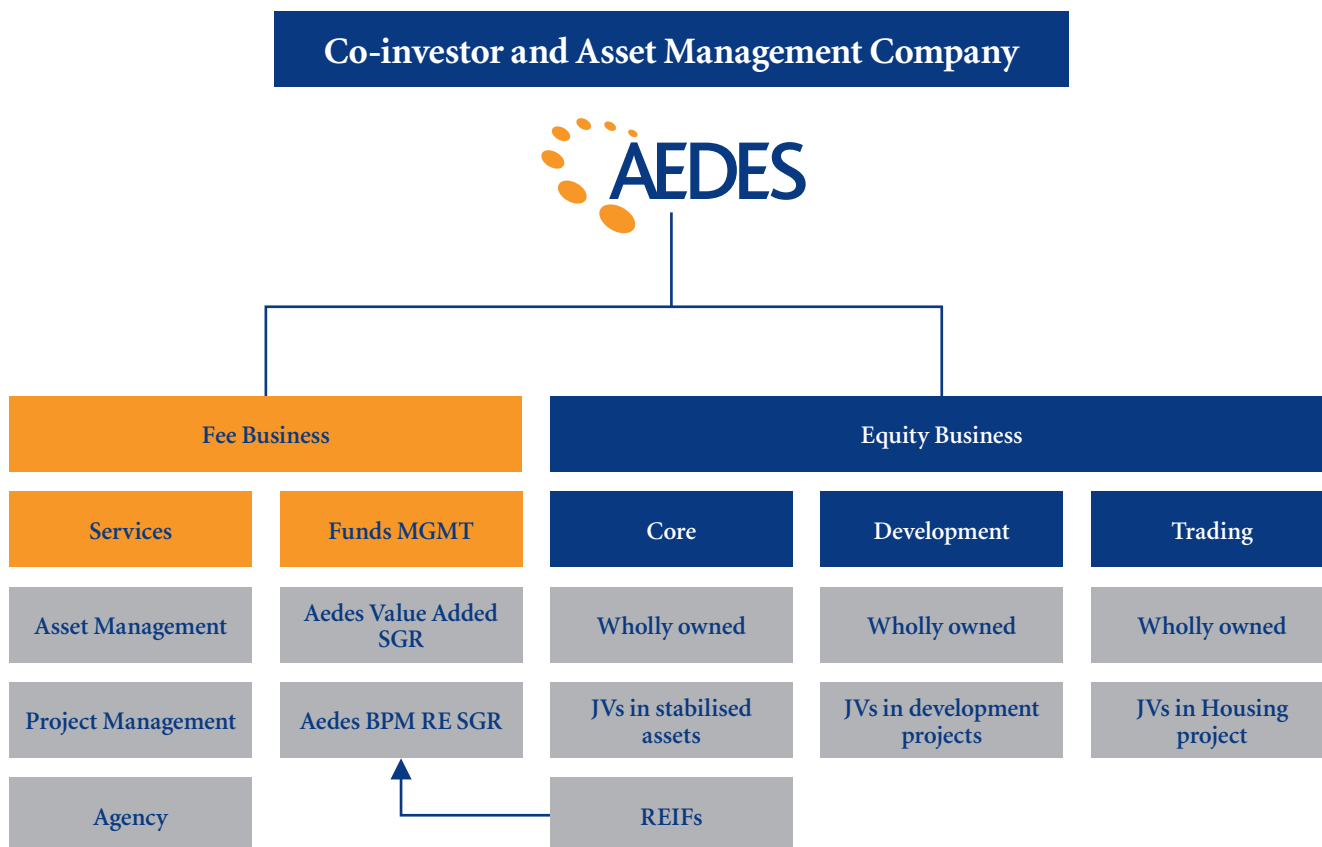


Figura C • Asset Allocation per area geografica<sup>6</sup>



## Il modello di business del Gruppo

Con l'approvazione del Piano Industriale 2005-2007 il Gruppo Aedes ha adottato il nuovo modello di business di co-investor e asset management company come evoluzione del modello di property company tradizionale. Grazie alle modifiche intervenute a livello strategico e organizzativo, Aedes è ora un gruppo integrato, attivo sia nei servizi immobiliari sia nei co-investimenti. Questi ultimi sono effettuati attraverso la sottoscrizione di quote in fondi immobiliari e di accordi in JVs in tre principali segmenti: Core, Development e Trading.



La struttura organizzativa prevede da un lato il conferimento di un crescente ruolo di coordinamento alla capogruppo Aedes S.p.A. e, dall'altro, lo sviluppo dell'attività di co-investimento in Italia e all'estero attraverso veicoli efficienti le cui quote sono detenute da sub-holding differenziate per tipologia di investimento: Aedes Luxembourg per le quote di fondi immobiliari, Aedes Investissement per gli investimenti all'estero, Aedes Trading per l'attività di trading e Aedilia Housing per l'attività di riconversione di immobili ad uso residenziale. Nel corso del 2007 sarà costituita Aedes Development, sub-holding per le attività di sviluppo immobiliare.

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





Milano • Corso Venezia

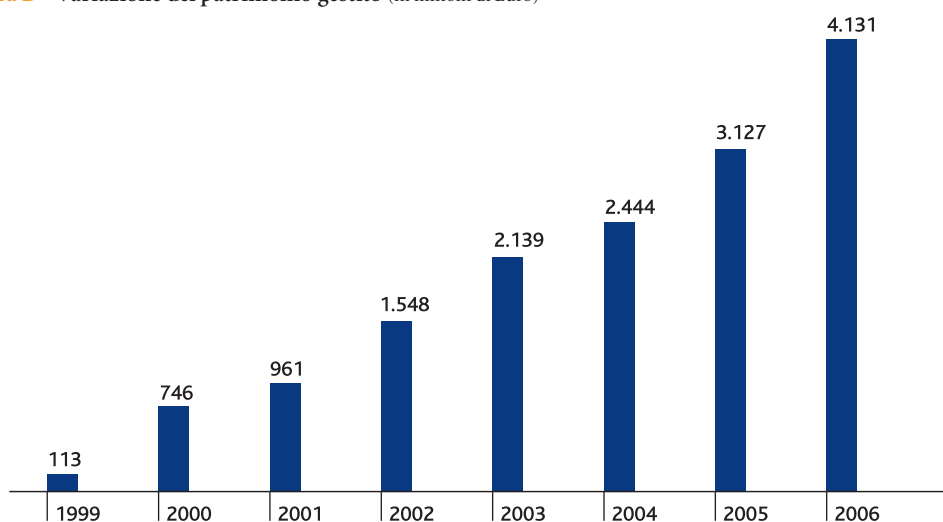
### | Area servizi

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

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

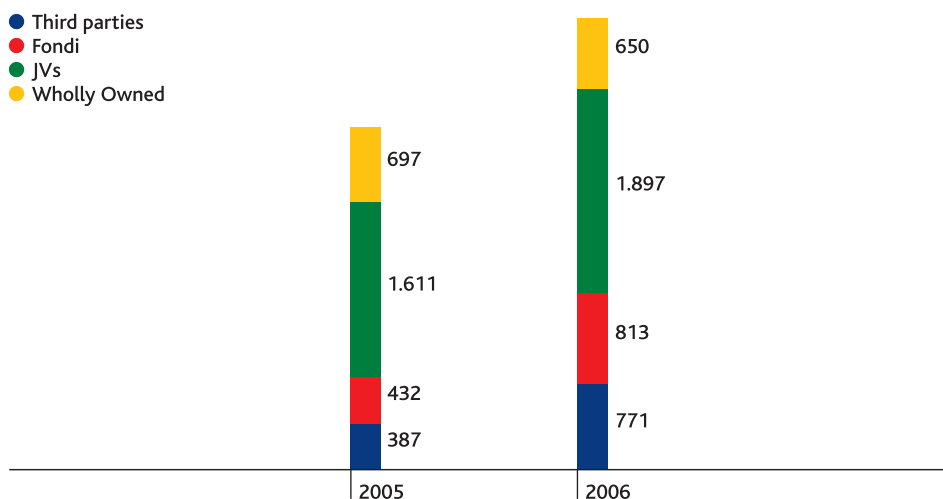
Superando le aspettative del piano industriale 2005-2007 approvato ad aprile 2005, nel corso del 2006 le società di servizi del Gruppo Aedes (Aedes Servizi, Aedes Agency, Aedes Project, Agorà ed Aedes BPM Real Estate SGR) hanno incrementato la massa gestita del 32% passando da 3.127 milioni di Euro, valore di mercato del 31 dicembre 2005, a 4.131 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 (figura D).

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



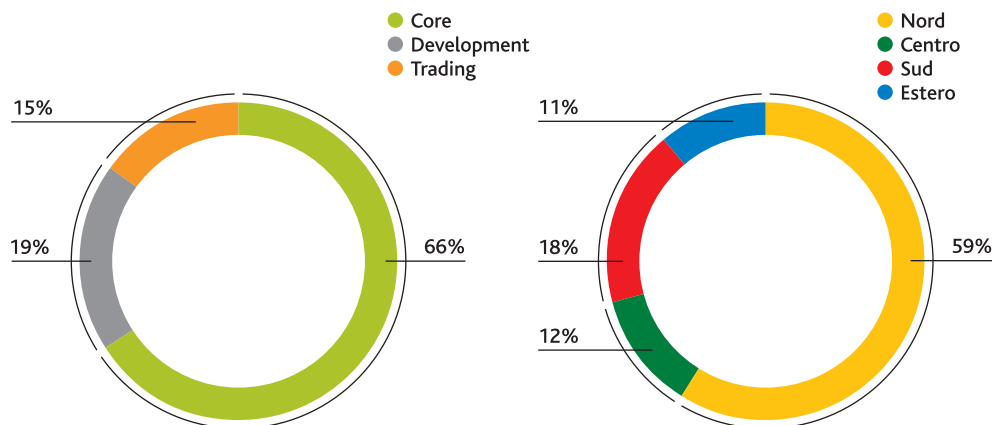
Tale aumento è da attribuirsi sia ai nuovi mandati ottenuti in forza delle operazioni di acquisizione concluse dal Gruppo Aedes in corso d'anno sia al rafforzamento dell'attività di gestione verso terzi grazie a nuovi mandati di Asset Management e di gestione e commercializzazione di centri commerciali per il tramite di Agorà. Il grafico che segue evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito in base alla proprietà degli immobili: direttamente posseduti dal Gruppo Aedes, indirettamente posseduti dal Gruppo Aedes attraverso quote di fondi e JVs e di proprietà di terzi. Si evidenzia una crescita pari a quasi il 100% sia per il patrimonio gestito di proprietà di terzi sia per quello detenuto dai fondi immobiliari (figura E).

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



I servizi prestati si rivolgono a tutte le tipologie di prodotti per i quali le suddette società sono in grado di fornire un'expertise di alto livello e professionalità che nel corso del 2006 si è estesa anche a portafogli immobiliari esteri. Nei grafici che seguono si dà rappresentazione della ripartizione del portafoglio immobiliare in gestione per tipologia di business e per ubicazione (figura F).

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



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

### Aedes Servizi

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

Nel corso del 2006 Aedes Servizi ha registrato un fatturato per prestazione di servizi pari a circa 13 milioni di Euro, di cui 1 milione di Euro verso società non correlate, per una massa gestita di 3.168 milioni di Euro (inclusi gli immobili per i quali viene svolta attività di gestione ma i cui mandati al 31 dicembre 2006 erano in corso di finalizzazione) avvalendosi di uno staff che è passato da 71 dipendenti al 31 dicembre 2005 a 91 al 31 dicembre 2006.

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

### Agorà

Agorà S.r.l., entrata a far parte del Gruppo Aedes a novembre del 2005, offre servizi specialistici e integrati per la commercializzazione, il pilotaggio, la gestione e la consulenza dei centri commerciali.

La società è attiva su tutto il territorio nazionale attraverso la gestione di 17 centri commerciali per un valore complessivo di mercato stimato, al 31 dicembre 2006, in 663 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2006 Agorà ha in portafoglio mandati di commercializzazione per altri 7 centri commerciali per un valore complessivo di mercato stimato in 240 milioni di Euro.

Sono inoltre in fase di imminente apertura 2 centri commerciali, i cui mandati di gestione sono già acquisiti, per un valore complessivo di mercato stimato in 215 milioni di Euro.

Nel corso del 2006 Agorà ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 3,5 milioni di Euro su un volume complessivo di immobili con valore di mercato stimato in 1.118 milioni di Euro avvalendosi di uno staff che, nel corso dell'anno, è passato da 21 dipendenti al 31 dicembre 2005 a 32 al 31 dicembre 2006.



Milano • Via Manin



Milano •  
Bastioni di Porta Nuova

### Aedes BPM Real Estate SGR

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

Al 31 Dicembre 2006 la Società gestisce quattro fondi immobiliari, di cui uno immobiliare destinato al pubblico risparmio e tre riservati a investitori istituzionali qualificati, con un valore degli attivi pari a circa 730 milioni di Euro.

Nel dettaglio:

- “Investietico”, quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio di 7 immobili specializzato nel segmento health care, ha un attivo pari a circa 185 milioni di Euro. L'obiettivo d'investimento del fondo è pari a 260 milioni di Euro;
- “Dante Retail”, fondo specializzato nel segmento retail, caratterizzato da 27 immobili, ha un attivo pari a circa 200 milioni di Euro. L'obiettivo d'investimento del fondo è pari a 300 milioni di Euro;
- “Virgilio”, costituito nel marzo 2006, fondo specializzato nello sviluppo di porti turistici, con annesso strutture residenziali e commerciali, ha un attivo pari a circa 81 milioni di Euro. L'obiettivo d'investimento del fondo è pari a 250 milioni di Euro;
- “Petrarca”, fondo specializzato nel segmento ufficio costituito nel novembre 2006, caratterizzato da un portafoglio di 10 immobili, ha un attivo pari a circa 264 milioni di Euro. L'obiettivo di investimento del fondo è di 375 milioni di Euro.

Nel mese di marzo 2007 è previsto il lancio del fondo “Boccaccio”, fondo immobiliare chiuso, riservato a investitori qualificati, che sarà costituito inizialmente da un portafoglio di 19 immobili a destinazione retail, localizzati nelle principali città italiane, in particolare Milano, Torino, Firenze e Roma per una superficie totale pari a circa 107.000 mq. Il valore iniziale delle attività del fondo sarà pari a circa 306 milioni di Euro. Aedes BPM Real Estate SGR ha inoltre in programma il lancio di “Ariosto”, fondo riservato a investitori qualificati che ha già ottenuto l'autorizzazione da parte di Banca d'Italia.

Di seguito sono elencate le caratteristiche dei fondi già avviati:

Tabella 1 • Riepilogo fondi

|                       | Investietico                      | Dante Retail               | Virgilio                    | Petrarca                   | Boccaccio                 | Ariosto                   |
|-----------------------|-----------------------------------|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Tipologia di prodotto | Contribuzione in denaro, pubblico | Fondo ad apporto, privato  | Fondo ad apporto, privato   | Fondo ad apporto, privato  | Fondo ad apporto, privato | Fondo ad apporto, privato |
| Stato                 | Data di inizio: 01.03.2002        | Data di inizio: 27.07.2005 | Data di inizio: 28.03.2006  | Data di inizio: 29.11.2006 | Autorizzato               | Autorizzato               |
| Investitori           | Pubblico Risparmio                | Investitori Istituzionali  | Investitori Istituzionali   | Investitori Istituzionali  | Investitori Istituzionali | Investitori Istituzionali |
| Tipologia di immobili | Proprietà eticamente conformi     | Retail                     | Sviluppo in aree turistiche | Uffici                     | Retail                    | Retail e Trading          |
| Target Size           | € 260 mln                         | € 300 mln                  | € 250 mln                   | € 375 mln                  | € 500 mln                 | € 375 mln                 |
| Valore Attivo         | € 185 mln                         | € 200 mln                  | € 81 mln                    | € 264 mln                  | € 306 mln                 | n.d.                      |
| N. di immobili        | 7                                 | 28                         | 1                           | 10                         | 19                        | n.d.                      |
| Quota Aedes           | 2% attraverso la SGR              | 33,33%                     | -                           | 15%                        | n.d.                      | n.d.                      |

Nel corso del 2006 Aedes BPM Real Estate SGR ha registrato un fatturato per prestazioni di servizi pari a 3,9 milioni di Euro avvalendosi di uno staff che nel corso dell'anno è passato da 7 dipendenti al 31 dicembre 2005 a 11 al 31 dicembre 2006.

### Aedes Agency

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

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

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

Nel corso del 2006 Aedes Agency ha registrato un fatturato pari a 1,9 milioni di Euro, quasi esclusivamente verso parti correlate, per una massa commercializzata pari a circa 100 milioni di Euro, avvalendosi di uno staff di 10 persone.

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

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

### Aedes Project

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

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

Nel 2006 è stato attuato un piano di riorganizzazione interna, tuttora in corso, che prevede la creazione di una struttura articolata nelle seguenti divisioni: staff, sviluppo urbanistico ed edilizio, progettazione e project management. Il personale è passato da 23 al 31 dicembre 2005 a 19 al 31 dicembre 2006.

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

Tra gli eventi più rilevanti manifestatisi nel corso del 2006 ricordiamo:

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

Nel corso dell'anno ci sono stati inoltre, diversi start-up di riqualificazioni; in particolare per gli immobili di Via Turati, Piazza Diaz e Via Dell'Orso siti in Milano.



Tolcinasco • Castello

## Area investimenti

Al 31 dicembre 2006 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato a un valore di mercato, inclusa la quota di competenza di Aedes degli immobili posseduti dalle partecipate non di controllo e dai fondi immobiliari, pari a 1.755 milioni di Euro (1.652 milioni di Euro al 31 dicembre 2005), in aumento di circa il 6% rispetto al precedente anno. Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da 697 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 a 650 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 (tabella 2).

L'incremento complessivo del patrimonio immobiliare è da imputarsi all'attività di co-investment company proseguita nel corso del 2006 mediante una crescita degli investimenti in fondi immobiliari come socio di minoranza e tramite partecipazioni in nuove JVs che hanno rafforzato la presenza del Gruppo Aedes anche all'estero.

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

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

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

(in milioni di Euro)

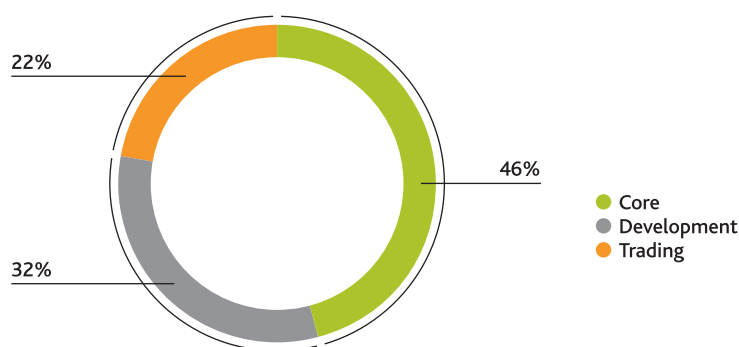
|                           | Gruppo       | JVs          | Fondi        | Totale Market Value | Portafoglio % |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|---------------|
| Mixed                     | -            | 82,4         | -            | 82,4                | 4,7%          |
| Office                    | 98,9         | 26,3         | 46           | 171,2               | 9,8%          |
| Retail                    | 85,5         | 268,3        | 65,8         | 419,6               | 23,9%         |
| Special properties        | 71,3         | 16,7         | 41           | 129                 | 7,3%          |
| Core                      | 255,7        | 393,7        | 152,8        | 802,2               | 45,7%         |
| Development               | 252,9        | 307,4        | -            | 560,3               | 31,9%         |
| Trading                   | 141          | 251,2        | -            | 392,2               | 22,4%         |
| <b>Totale Portafoglio</b> | <b>649,6</b> | <b>952,3</b> | <b>152,8</b> | <b>1.754,7</b>      | <b>100,0%</b> |



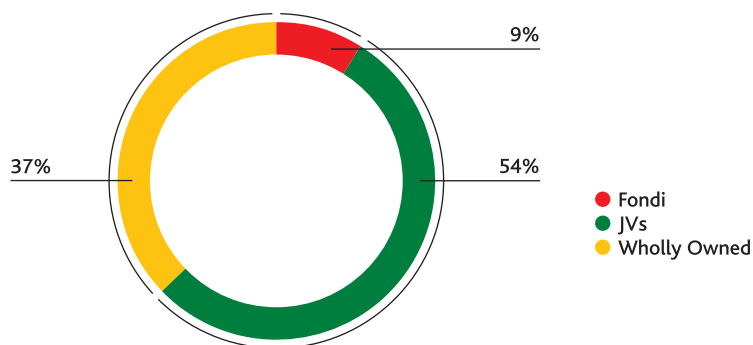
Milano •  
Via Carlo De Angeli

Nelle figure G e H sono sintetizzati i dati in percentuale degli investimenti del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2006 sulla base della classificazione della Tabella 2.

**Figura G • Portafoglio posseduto per tipo business**



**Figura H •** Portafoglio posseduto per proprietà



Milano •  
Via Carlo De Angeli

**Gli investimenti Core**

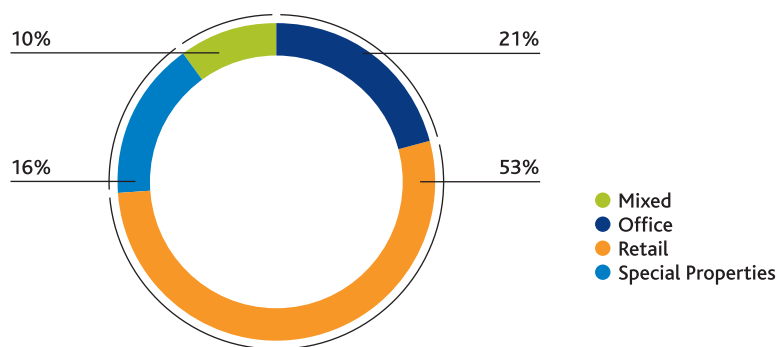
Al 31 dicembre 2006 il valore di mercato degli immobili classificati come Core è pari a 802 milioni di Euro di cui circa il 32% direttamente posseduto, il 49% circa posseduto tramite Joint Ventures ed il restante 19% circa tramite quote di fondi immobiliari.

All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di redditi o sui quali sono in corso attività volte a una loro messa a reddito nel breve periodo; al 31 dicembre 2006 tali immobili sono rappresentati per il 53% da immobili retail (principalmente negozi e centri commerciali), per il 21% da immobili office; il restante 26% è costituito da immobili a destinazione d'uso mista uffici, commerciale e residenziale, con una quota del 10% e da alberghi, RSA, cliniche, logistica, centri sportivi, ricompresi nella categoria di prodotto "special properties", per il rimanente 16%.

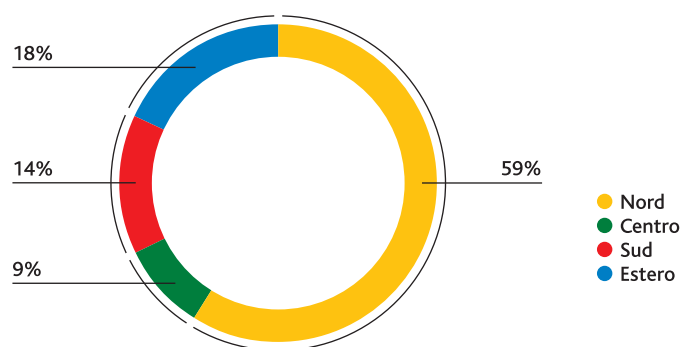
Nel corso del 2006, circa il 75% di nuovi investimenti nel segmento Core hanno interessato immobili a destinazione d'uso retail fra i quali un prestigioso immobile a Milano nel Quadrilatero della Moda e tre centri commerciali nelle province di Milano, Udine e Vercelli, e, in JV con REIT A.M, un portafoglio di 30 immobili in Svezia.

Le figure I e L riepilogano la ripartizione degli immobili Core sulla base del valore di mercato al 31 dicembre 2006 per diversa tipologia di prodotto e per distribuzione geografica.

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

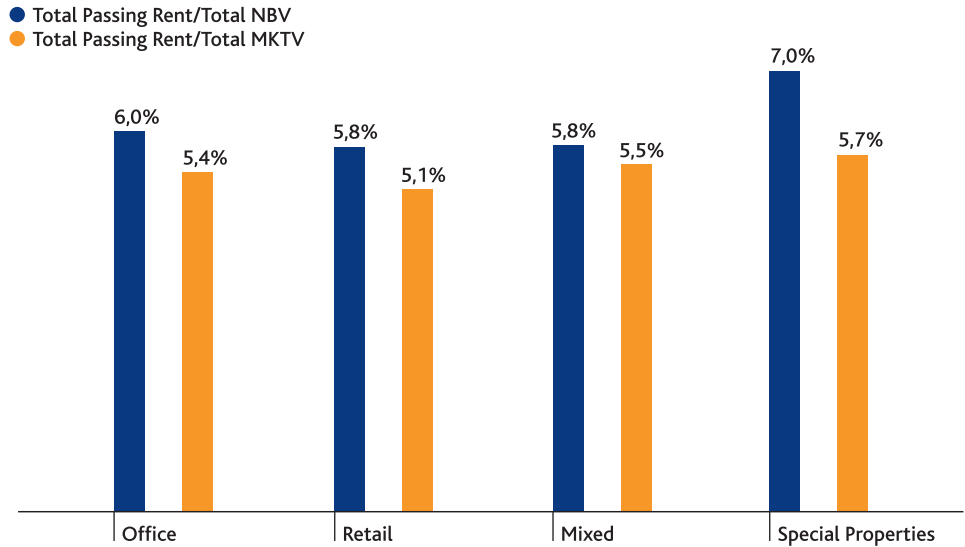


**Figura L •** Investimenti Core per distribuzione geografica



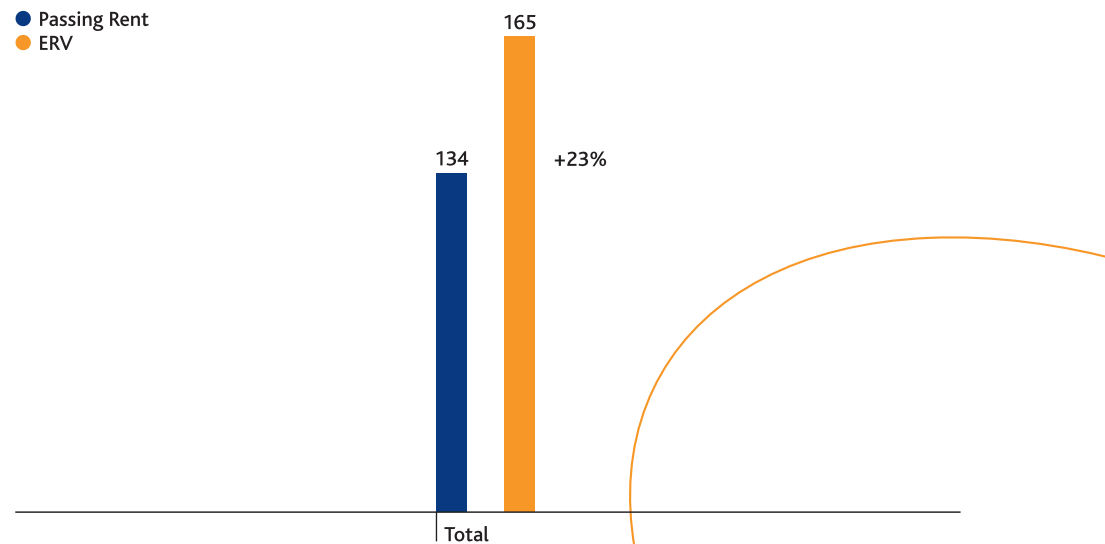
La figura M seguente evidenzia la redditività lorda degli immobili Core, ripartiti in base alla tipologia di prodotto e indipendentemente dalla quota di possesso, espressa come rapporto fra il passing rent, definibile come canone di affitto su base annua, e, rispettivamente, il valore di libro e il valore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

Figura M • Redditività patrimonio Core per prodotto



La durata media degli investimenti Core è medio-lunga e finalizzata alla massimizzazione dei profitti derivanti dagli affitti, ottenibili mediante rinegoziazioni o nuove locazioni in linea con i canoni di mercato e, conseguentemente, all'incremento del valore intrinseco dei beni immobiliari. Nella figura N si riportano i dati di passing rent e di ERV (Estimated Rental Value) complessivi degli immobili Core indipendentemente dalla quota di possesso.

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



Roma • Via Cola di Rienzo



### Gli investimenti Development

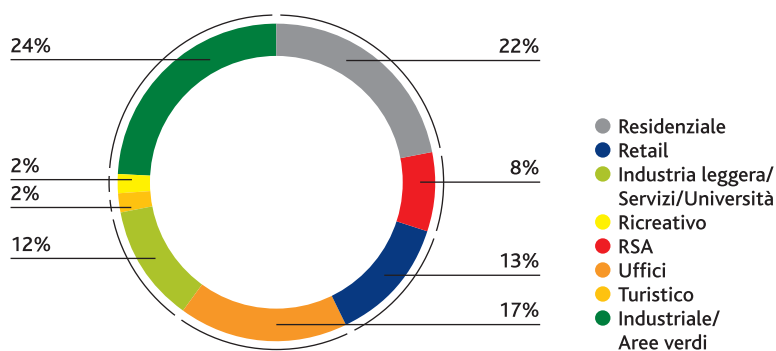
Al 31 dicembre 2006 il valore di mercato degli immobili classificati come Development è pari a 560 milioni di Euro di cui circa il 45% direttamente posseduto ed il restante 55% circa posseduto tramite Joint Ventures.

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

Complessivamente la superficie sviluppabile in termini di Superficie lorda di pavimento (SLP) ammonta, al 31 dicembre 2006, a circa 1,4 milioni di mq di cui i tre progetti più rilevanti – Rubattino, Adriano e Bologna – coprono più del 40%.

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

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



Milano • Via dell'Orso

Il 2006 è stato caratterizzato da alcuni eventi significativi fra cui è da menzionare la firma della convenzione con il Comune di Milano, avvenuta il 15 novembre del 2006, per lo sviluppo dell'iniziativa di Via Adriano che ha consentito l'avvio dei lavori di cantiere e il perfezionamento delle vendite di tutti i lotti destinati a edilizia convenzionata e del lotto commerciale destinato alla grande distribuzione.

Sempre nel 2006, in linea con gli obiettivi prefissati dal Gruppo Aedes, si è costituita una Joint Venture con Impesarosso di Torino, con l'obiettivo di realizzare circa 29.000 mq di SLP destinati a Residenza Libera che completeranno la parte ovest dell'intervento del PRU di Via Rubattino.

Con la prospettiva di consolidare la propria presenza nei grossi progetti di riqualificazione urbana, il Gruppo Aedes ha acquisito, fra l'altro, un terreno a Napoli per lo sviluppo di un centro commerciale di circa 66.000 mq di SLP per il quale sono state già rilasciate concessione ed autorizzazione commerciale e, in Joint Venture con il Gruppo Operae, un terreno a Bologna, su una delle principali direttrici della città, per il quale è previsto uno sviluppo di attività complementari all'adiacente polo fieristico, quali uffici, alberghi, centro congressi, oltre a residenziale e commerciale per circa 90.000 mq di SLP complessivi.



Milano • Via Turati

### Gli investimenti Trading

Al 31 dicembre 2006 il valore di mercato degli immobili classificati come Trading è pari a 392 milioni di Euro di cui circa il 36% direttamente posseduto e il restante 64% posseduto tramite Joint Ventures.

L'incremento del valore di mercato di tale tipologia di business, rispetto al 31 dicembre 2005 (204 milioni di Euro), è in parte riferibile a quegli immobili, siano essi terreni, piccole porzioni o interi immobili per i quali è già in corso, o è prevista a breve, una loro cessione.

Per la restante parte tale aumento è da attribuirsi alla crescita del segmento housing che, nel corso del 2006 ha generato buone performance e ha visto l'ingresso di nuovi partner nei veicoli proprietari. La marginalità media attesa per tali iniziative si attesta fra il 20 e il 25%, dato confermato dalle vendite intervenute in corso d'anno.

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

Figura P • Investimenti Trading per tipologia di prodotto

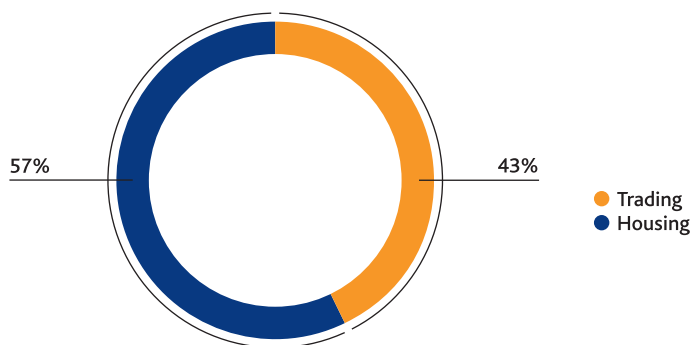
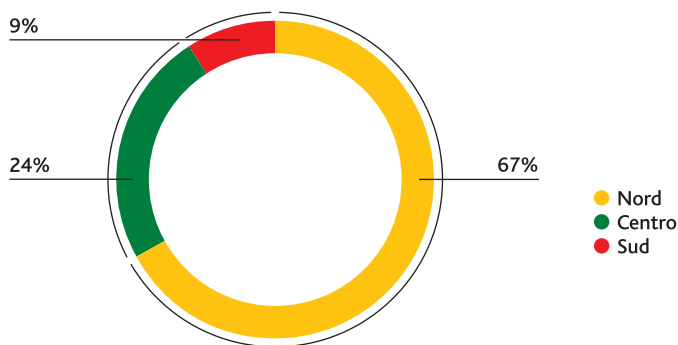


Figura Q • Investimenti Trading per distribuzione geografica



Roma • Via Cola di Rienzo

Nello sviluppo delle iniziative housing il gruppo Aedes ha come principali partners Pr.I.M, Risanamento, REIT AM ed Operae.

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

## Sintesi dei risultati consolidati e della Capogruppo

Nella **tabella 3** si riportano i principali dati economici, patrimoniali e finanziari Consolidati e della Capogruppo al 31 dicembre 2006 comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

L'attività del Gruppo, nel corso del 2006, è proseguita secondo le linee strategiche già definite che prevedono la trasformazione del modello di business da property company a co-investor e asset management company. I risultati conseguiti, sia in termini reddituali sia in termini di asset gestiti, sono di assoluto rilievo.

La trasformazione del modello di Business del Gruppo da property company a co-investor e asset management company, ha comportato, in linea con il piano industriale, un andamento differente, rispetto allo scorso esercizio, della voce "Ricavi lordi e non operativi" e del risultato operativo. I ricavi lordi e non operativi presentano un diverso mix con una riduzione strutturale dei ricavi da locazione immobiliare, una crescita dei ricavi per prestazioni di servizi e dei proventi non ricorrenti che includono le plusvalenze da cessione delle partecipazioni.

L'attività di co-investor in fondi immobiliari e Joint Ventures si riflette invece in una quota crescente del risultato del Gruppo rappresentato dalla voce "Rettifiche di valore di attività finanziarie" che include la valutazione ad equity delle società non consolidate con il metodo integrale.



Milano • Via San Vigilio

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

|   | Consolidato |            |
|---|-------------|------------|
|   | 31.12.2006  | 31.12.2005 |
| Ricavi lordi  | 297.976     | 219.672    |
| EBITDA (risultato operativo+amm.ti e svalutazioni)            | 51.765      | 96.403     |
| Risultato operativo   | 39.114      | 84.245     |
| Risultato netto   | 25.996      | 15.133     |
| Risultato netto di Gruppo                                     | 27.240      | 16.553     |
| Patrimonio netto  | 361.545     | 359.766    |
| Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto) | (411.733)   | (338.531)  |
| Numero dipendenti medio                                       | 187         | 139        |

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

|   | Aedes S.p.A. |            |
|---|--------------|------------|
|   | 31.12.2006   | 31.12.2005 |
| Ricavi lordi  | 177.062      | 231.181    |
| EBITDA (risultato operativo+amm.ti e svalutazioni)            | 41.183       | 99.683     |
| Risultato operativo   | 36.022       | 90.915     |
| Risultato netto   | 29.370       | 46.732     |
| Patrimonio netto  | 384.405      | 377.382    |
| Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto) | (166.417)    | (174.658)  |
| Numero dipendenti medio                                       | 24           | 26         |

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

| Voce             | Nota prospetti contabili | Descrizione  | Consolidato             |                         |
|------------------|--------------------------|--|-------------------------|-------------------------|
|                  |                          |  | 31.12.2006<br>(12 mesi) | 31.12.2005<br>(12 mesi) |
| A                | 21, 22                   | Ricavi lordi   | 297.976                 | 219.672                 |
| B                | 23 a) d), 24, 25, 26     | Costi  | (78.937)                | (65.316)                |
| C                | 23 c) 27                 | Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi                      | (12.651)                | (12.158)                |
| D                | 23 b)                    | Costo del venduto                                    | (167.274)               | (57.953)                |
| <b>E=A+B+C+D</b> |                          | <b>Risultato operativo</b>                           | <b>39.114</b>           | <b>84.245</b>           |
| F                | 28                       | Proventi (oneri) finanziari                          | (5.826)                 | (37.160)                |
|                  |                          | <i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>  | <i>12.088</i>           | <i>(3.663)</i>          |
| G                | 29                       | Rettifiche di valore di attività finanziarie         | 16.689                  | (15.039)                |
| <b>H= E+F+G</b>  |                          | <b>Risultato ante imposte</b>                        | <b>49.977</b>           | <b>32.046</b>           |
| I                | 30                       | Imposte  | (23.981)                | (16.913)                |
| <b>L= H+I</b>    |                          | <b>Risultato netto</b>                               | <b>25.996</b>           | <b>15.133</b>           |
| M                |                          | Risultato di competenza degli azionisti di minoranza | (1.244)                 | (1.420)                 |
| <b>N=L-M</b>     |                          | <b>Risultato di competenza del Gruppo</b>            | <b>27.240</b>           | <b>16.553</b>           |

L'esercizio 2006 chiude con un utile netto di Gruppo di 27,2 milioni di Euro rispetto ai 16,6 milioni di Euro del 2005, dopo aver contabilizzato imposte per 24,0 milioni di Euro e avere attribuito ai terzi una perdita di 1,2 milioni di Euro.

La rilevante crescita dell'utile netto di Gruppo (+10,6 milioni di Euro) è dovuta al miglioramento della voce "Proventi (Oneri) finanziari" (31,3 milioni di Euro di minori oneri netti rispetto al 2005), che beneficia dell'effetto positivo della valutazione al fair value dei derivati (+15,8 milioni di Euro) oltre che del minore indebitamento medio e al contributo della voce "Rettifiche di valore di attività finanziarie" (+31,7 milioni di Euro rispetto al 2005) conseguente alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in JV e di quelle collegate grazie alla creazione di valore delle società valutate con tale metodo.

Il risultato operativo mostra un decremento di 45,1 milioni di Euro passando dagli 84,2 milioni di Euro dell'esercizio 2005 ai 39,1 milioni di Euro del 2006 essenzialmente a causa della diminuzione del risultato netto derivante dalle cessioni di immobili iscritti nell'attivo circolante e nell'attivo immobilizzato.

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

| Voce             | Nota prospetti contabili | Descrizione   | Aedes S.p.A.            |                         |
|------------------|--------------------------|---|-------------------------|-------------------------|
|                  |                          |   | 31.12.2006<br>(12 mesi) | 31.12.2005<br>(12 mesi) |
| A                | 19, 20                   | Ricavi lordi  | 177.062                 | 231.181                 |
| B                | 21 a), 22, 23, 24        | Costi   | (40.559)                | (35.180)                |
| C                | 21 c), 25                | Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi                     | (5.161)                 | (8.948)                 |
| D                | 21 b)                    | Costo del venduto                                   | (95.320)                | (96.138)                |
| <b>E=A+B+C+D</b> |                          | <b>Risultato operativo</b>                          | <b>36.022</b>           | <b>90.915</b>           |
| F                | 26                       | Proventi (oneri) finanziari                         | 14.574                  | (12.632)                |
|                  |                          | <i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i> | <i>12.078</i>           | <i>(3.302)</i>          |
| G                | 27                       | Rettifiche di valore di attività finanziarie        | (14.453)                | (9.467)                 |
| <b>H= E+F+G</b>  |                          | <b>Risultato ante imposte</b>                       | <b>36.143</b>           | <b>68.816</b>           |
| I                | 28                       | Imposte   | (6.773)                 | (22.084)                |
| <b>J= H + I</b>  |                          | <b>Risultato netto</b>                              | <b>29.370</b>           | <b>46.732</b>           |

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

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

|  | Nota prospetti contabili | 31.12.2006<br>(12 mesi) | 31.12.2005<br>(12 mesi) |
|--|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori   | 21                       | 16.721                  | 44.946                  |
| Ricavi per prestazioni di servizi  | 21                       | 18.505                  | 13.424                  |
| Ricavi per servizi di general contractor   | 21                       | 1.079                   | 2.881                   |
| Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze) | 21                       | 211.849                 | 78.957                  |
| <i>Costo del venduto</i>   | <i>23 b)</i>             | <i>(167.274)</i>        | <i>(57.953)</i>         |
| <i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>                        |                          | <i>44.575</i>           | <i>21.004</i>           |
| Proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato  | 21                       | 20.444                  | 64.921                  |
| Altri ricavi e proventi  | 22                       | 29.378                  | 14.543                  |
| <b>Ricavi lordi</b>  |                          | <b>297.976</b>          | <b>219.672</b>          |

Il decremento dei ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori rispetto al 31 dicembre 2005 (16,7 milioni di Euro nel 2006 rispetto ai 44,9 milioni di Euro dello scorso esercizio) è prevalentemente dovuto al trasferimento, avvenuto nell'ultimo trimestre 2005, di una parte considerevole del patrimonio immobiliare del Gruppo alle JVs Immobiliare del Lago S.r.l. e Aedes Financial Services S.r.l. propedeutiche alla costituzione, rispettivamente, dei fondi "Petarca" e "Boccaccio".

È in diminuzione il risultato netto derivante dalle cessioni di immobili iscritti nell'attivo circolante e nell'attivo immobilizzato (65,0 milioni di Euro nel 2006 rispetto a 85,9 milioni di Euro nel 2005). In tale voce rientrano, tra gli altri, i ricavi e le plusvalenze relative alla cessione a terzi delle aree ex Prada da parte di R.E.I. Aree e R.E.I. Office, dell'immobile di Via XX Settembre da parte di Turati Properties S.r.l., le plusvalenze pro-quota sull'immobile di Piazza Diaz da parte di Aedes, sull'immobile Via Dell'Orso a Milano da parte di Iupiter e sul complesso di Porto Rotondo da parte di CIS.

Risultano in crescita i ricavi per servizi (18,5 milioni di Euro rispetto ai 13,4 milioni di Euro del 2005) che includono i corrispettivi relativi a servizi immobiliari e amministrativi, e gli "Altri ricavi e proventi" (29,4 milioni di Euro rispetto ai 14,5 milioni di Euro del 2005) costituiti principalmente da plusvalenze da alienazione delle partecipazioni in Turati Immobiliare S.r.l., Mariner S.r.l., Augusta Taurinorum S.r.l., Rubattino Ovest S.r.l. e Turati Properties S.r.l.

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

|  | Nota prospetti contabili | 31.12.2006<br>(12 mesi) | 31.12.2005<br>(12 mesi) |
|--|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà | 23 a) d), 24             | 5.041                   | 6.592                   |
| Acquisti generali                                | 23 a) d), 24             | 3.265                   | 5.790                   |
| Prestazioni di servizi                           | 23 a) d), 24             | 37.696                  | 24.438                  |
| Godimento beni di terzi                          | 24                       | 1.378                   | 1.449                   |
| Personale  | 25                       | 21.205                  | 15.331                  |
| ICI  | 26                       | 1.941                   | 2.770                   |
| Oneri diversi di gestione                        | 26                       | 8.411                   | 8.946                   |
| <b>Costi</b>                                     |                          | <b>78.937</b>           | <b>65.316</b>           |

Milano • Via San Vigilio



I costi, al netto dei costi di acquisto di immobili e migliorie contabilizzate tra le rimanenze, mostrano una crescita di 13,6 milioni di Euro dovuta alle consulenze e prestazioni professionali relative alle operazioni straordinarie realizzate nel periodo, ai costi per stock option (8,8 milioni di Euro nel 2006 rispetto agli 1,2 milioni di Euro del 2005) e a maggiori oneri per il personale riconducibili al processo di rafforzamento delle strutture operative e di staff, oltre che alla maggiore incidenza della componente variabile della retribuzione. Gli ammortamenti e gli accantonamenti fanno segnare un incremento di 0,5 milioni di Euro.

La gestione finanziaria fa registrare un consistente miglioramento, pari a 31,3 milioni di Euro, che è spiegato sia dall'effetto positivo della valutazione al fair value dei derivati (+15,8 milioni di Euro) sia dalla riduzione degli oneri finanziari dovuta alla contrazione dell'indebitamento finanziario medio consolidato, anche per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

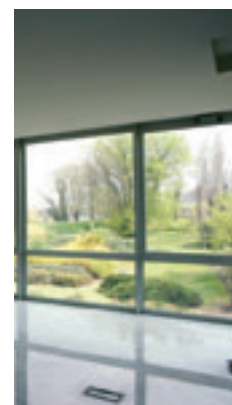
Le "Rettifiche di valore di attività finanziarie" contribuiscono per 16,7 milioni di Euro al risultato dell'esercizio e si confrontano con un dato negativo per 15,0 milioni nell'esercizio precedente. In tale voce sono confluiti gli effetti positivi conseguenti alla valutazione delle partecipazioni e relativi, tra l'altro, alla costituzione del fondo "Petrarca", agli utili conseguiti da C.C.P. Dante S.à.r.l., Turati Immobiliare S.r.l. e Prizia S.r.l. per la cessione di immobili di proprietà.

Le imposte dell'esercizio sono pari a 24,0 milioni di Euro; il tax rate è del 48% e si confronta con il 52,7% dell'esercizio precedente. Il tax rate del Gruppo è influenzato negativamente da due fattori.

Il primo riguarda l'indeducibilità fiscale dei costi figurativi per stock-option pari a 8,8 milioni di Euro, contabilizzati a conto economico nel bilancio della Capogruppo secondo il principio IFRS 2, che comportano un maggiore carico fiscale per 2,9 milioni di Euro.

Il secondo riguarda il rilascio della totalità delle imposte anticipate sulle plusvalenze sospese pro-quota relative alla cessione a Immobiliare del Lago S.r.l. di parte degli asset del Gruppo. Infatti, a seguito della costituzione del Fondo "Petrarca", di cui il Gruppo detiene il 15%, sono ancora sospese plusvalenze per 6,7 milioni di Euro a fronte delle quali, non essendo il fondo soggetto a tassazione, è stato rilasciato interamente il credito per imposte anticipate per 2,5 milioni di Euro. In questo caso si è seguito il principio IAS 12 che impone al redattore del bilancio di utilizzare le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale. Nel caso in questione, dato il regime di esenzione degli eventuali profitti realizzati dal fondo a seguito della vendita degli immobili, tale aliquota è nulla.

Senza questi due effetti il tax rate si sarebbe collocato al 37,2%.



Milano • Via San Vigilio

## Dati Patrimoniali e finanziari

### Attività non correnti

Il totale della voce è pari a 546,3 milioni di Euro, rispetto ai 628,1 milioni di Euro del 31 dicembre 2005. Gli investimenti immobiliari sono pari a 214,7 milioni di Euro, in diminuzione di 192,1 milioni di Euro rispetto ai 406,8 milioni di Euro del 31 dicembre 2005. I decrementi per 313,0 milioni di Euro si riferiscono per 127,9 milioni di Euro alla variazione dell'area di consolidamento a seguito delle cessioni di Mariner S.r.l. e di Aedilia Retail 1 S.r.l., solo in parte compensate dall'acquisizione del centro commerciale posseduto dalla Bernardi Invest S.r.l., per 185,1 milioni di Euro alle cessioni relative delle aree ex Prada e degli immobili di Roma (Via Carciano), Torino (Via Correggio e Via Arcivescovado) e alle cessioni dei contratti di leasing relativi agli immobili di Origgio (VA) e San Giuliano Milanese. Le acquisizioni per 125 milioni di Euro si riferiscono agli immobili di Piazza San Babila e San Vigilio a Milano oltre che a un immobile a Vercelli.

Le altre immobilizzazioni materiali passano dai 5,5 milioni di Euro del 31 dicembre 2005 ai 38,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 e sono costituite principalmente da acconti per acquisti di immobili i cui rogiti si perfezioneranno nel corso del primo semestre 2007.

La voce avviamento si incrementa di 6,4 milioni di Euro per l'acquisizione del restante 49% della Poliangolo S.r.l. (+9,4 milioni di Euro) al netto dei decrementi relativi alle cessioni delle aree Prada (2,3 milioni di Euro) e degli immobili detenuti dalla società Iupiter S.r.l. (0,7 milioni di Euro).

I crediti finanziari, costituiti da finanziamenti alle società collegate, si incrementano per 37,2 milioni di Euro passando dai 118,8 milioni di Euro del 31 dicembre 2005 ai 156,0 milioni di Euro del 31 dicembre 2006.



Milano • Via Rubattino

### Attività correnti

Le attività correnti sono pari a 538,5 milioni di Euro in aumento di 217,5 milioni di Euro rispetto al dato del 31 dicembre 2005. Le rimanenze sono pari a 312,2 milioni di Euro e si confrontano con i 182,2 milioni di Euro del 31 dicembre 2005. L'incremento è dovuto principalmente al consolidamento di Rubattino 87 S.r.l. (nell'esercizio 2005 era stata valutata con il metodo del patrimonio netto), all'acquisto delle aree di Chivasso (Sviluppo comparto 2 S.r.l.), di Rho (Rho Immobiliare S.r.l.) e di Napoli (Mercurio S.r.l.); tra le cessioni si ricordano Piazza Diaz e Via Dell'Orso a Milano e i complessi residenziali di Terre di Capalbio e Porto Rotondo. I crediti commerciali e gli altri crediti sono pari a 89,4 milioni di Euro rispetto ai 38,6 milioni di Euro del 31 dicembre 2005; l'incremento è dovuto al consolidamento di Rubattino 87, ai crediti vantati da Aedilia Sviluppo 1 verso Risanamento S.p.A. per bonifiche sull'area di Napoli sopra citata e ai crediti IVA per gli acquisti di immobili effettuati nell'esercizio. Le disponibilità liquide sono pari a 113,6 milioni di Euro (41,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2005).

### Patrimonio netto

Il patrimonio netto è pari a 361,5 milioni di Euro (359,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2005). Le principali variazioni rispetto al patrimonio netto al 31 dicembre 2005 sono dovute, oltre al risultato dell'esercizio, al pagamento dei dividendi relativi all'esercizio 2005 (17,2 milioni di Euro) e alla movimentazione delle azioni proprie.

### Debiti finanziari

La variazione dei debiti correnti e non correnti di natura finanziaria, al netto della variazione delle disponibilità liquide e assimilate è stata di 73,2 milioni di Euro con una posizione finanziaria pari a 411,8 milioni di Euro.

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

**Tabella 9 • Composizione posizione finanziaria netta consolidata** (in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006<br>(12 mesi) | 31.12.2005<br>(12 mesi) |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi  | (134.645)               | (18.270)                |
| Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi  | (63.773)                | (33.028)                |
| Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi  | (268.217)               | (175.095)               |
| Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi  | (58.691)                | (153.483)               |
| Disponibilità liquide ed equivalenti  | 113.553                 | 41.345                  |
| <b>Posizione finanziaria netta alla data di riferimento -<br/>(Debiti) /Disponibilità liquide</b> | <b>(411.773)</b>        | <b>(338.531)</b>        |



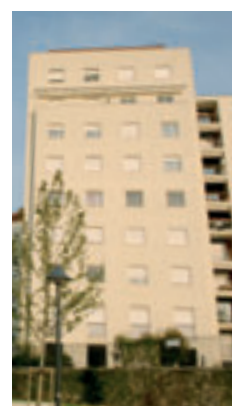
**Tabella 10 • Variazione della posizione finanziaria netta** (in migliaia di Euro)

|   |                  |
|---|------------------|
| Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2005 (Debiti)/Disponibilità liquide        | (338.531)        |
| Variazione del capitale circolante netto  | (149.258)        |
| Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)                               | 39.891           |
| Variazioni del capitale fisso   | 119.156          |
| Altri movimenti sul patrimonio netto  | (22.322)         |
| Variazione fondi non monetari e altri fondi   | (48.621)         |
| Variazione fondi adeguamento strumenti derivati                                       | (12.088)         |
| <b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006 (Debiti)/Disponibilità liquide</b> | <b>(411.773)</b> |

## Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e il patrimonio netto Consolidato

**Tabella 11 • Prospetto di raccordo fra bilancio civilistico della Capogruppo e bilancio consolidato** (in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006      |                  |
|---|-----------------|------------------|
|   | Risultato netto | Patrimonio netto |
| <b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>  | <b>29.370</b>   | <b>384.405</b>   |
| <b>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:</b>                          |                 |                  |
| Utili intragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity   | (31.884)        | (108.618)        |
| Utili intragruppo su vendite di immobili trading a società consolidate integralmente  | (860)           | (860)            |
| Plusvalenze da cessione partecipazioni ad equity  | 6.249           | 6.249            |
| Plusvalenze/Minusvalenze da cessione partecipazioni consolidate   | 5.698           | 5.698            |
| Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate   | 19.453          | 19.453           |
| <b>Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:</b> |                 |                  |
| Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo  | 16.689          | 5.719            |
| Storno svalutazione partecipazioni in imprese collegate   | 5.676           | -                |
| <b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>  |                 |                  |
| Valore di carico delle partecipazioni consolidate   | -               | (259.140)        |
| Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate  | 22.113          | 229.986          |
| <b>Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:</b>   |                 |                  |
| Immobili  | (620)           | 12.034           |
| Rimanenze   | (4.561)         | 23.059           |
| Partecipazioni  | -               | 65               |
| Avviamento  | (2.282)         | 20.638           |
| <b>Effetto di altre rettifiche:</b>   |                 |                  |
| Altre rettifiche  | (83)            | 775              |
| Eliminazione dividendi  | (37.718)        | -                |
| <b>Saldi come da bilancio consolidato - Quota del Gruppo</b>  | <b>27.240</b>   | <b>339.463</b>   |
| <b>Saldi come da bilancio consolidato - Quota di Terzi</b>  | <b>(1.244)</b>  | <b>22.082</b>    |
| <b>Saldi come da bilancio consolidato</b>   | <b>25.996</b>   | <b>361.545</b>   |



Milano • Via Rubattino



## | Segment information

Nel corso del 2006 il Gruppo Aedes ha proseguito l'implementazione del nuovo modello di business di co-investor e asset management company. Come già enunziato nella sezione "Il modello di business del Gruppo", il Gruppo è attivo nell'erogazione dei servizi immobiliari e nell'attività di investimento attraverso la sottoscrizione di quote in fondi immobiliari e di accordi in JVs.

Al fine di rappresentare il nuovo modello di Business si è proceduto alla definizione delle Business Unit (di seguito "BU"), come segue:

- Holding: include in tale voce i costi, i ricavi e la struttura patrimoniale relativi alla Aedes S.p.A. che svolge un crescente ruolo di coordinamento del Gruppo; tali dati includono una parte residuale relativa all'attività immobiliare ancora in capo alla società ed in via di trasferimento alle JVs e ai fondi immobiliari.
- Fee Business: include in tale voce i costi, i ricavi e la struttura patrimoniale delle società di servizi al netto dei rapporti economici infrasettore. Le società di servizi comprese nella Business Unit sono le seguenti: Aedes Servizi S.r.l, Aedes Project S.r.l, Aedes Agency S.r.l, Aedes BPM SGR S.p.A., Agorà S.r.l, Aedes Investissement Deutschland GMBH, Aedes UK Limited, Aedes International Management S.A. Tenuto conto che il processo di trasformazione da property company a co-investor e asset management company non è ancora giunto al suo completamento, i dati relativi a tale BU non riflettono ancora l'effettivo potenziale dell'attività di servizi.
- Equity Business: include le attività immobiliari del gruppo esercitate attraverso società controllate, quote in JVs e in fondi di investimento immobiliare.

Tabella 12 • Conto economico (in migliaia di Euro)

|   | Holding        | Fee Business  | Equity Business | Rettifiche       | Consolidato    |
|---|----------------|---------------|-----------------|------------------|----------------|
| Ricavi per affitti  | 6.119          | -             | 12.006          | (1.404)          | 16.721         |
| Ricavi lordi da cessioni immobili                               | 133.312        | -             | 178.958         | (159.643)        | 152.627        |
| Ricavi per servizi  | -              | 30.654        | -               | (11.070)         | 19.584         |
| Altri ricavi  | 2.358          | 416           | 462             | (1.821)          | 1.415          |
| Altri ricavi non operativi                                      | 6.981          | 232           | 9.926           | 10.824           | 27.963         |
| <b>Valore della produzione</b>                                  | <b>148.770</b> | <b>31.302</b> | <b>201.352</b>  | <b>(163.114)</b> | <b>218.310</b> |
| Costo del personale   | (6.850)        | (13.770)      | (760)           | 175              | (21.205)       |
| Acquisti  | (6.155)        | (187)         | (200.757)       | 45.950           | (161.149)      |
| Variazione rimanenze  | (89.604)       | 1.631         | 92.274          | 77.482           | 81.783         |
| Costi per servizi e oneri diversi di gestione leasing e affitti | (31.039)       | (13.602)      | (30.144)        | 12.900           | (61.885)       |
| Altri costi non operativi                                       | (2.499)        | (170)         | (3.083)         | 1.395            | (4.357)        |
| <b>EBITDA</b>   | <b>12.623</b>  | <b>5.204</b>  | <b>58.882</b>   | <b>(25.212)</b>  | <b>51.497</b>  |
| Ammortamenti  | (3.023)        | (249)         | (14.692)        | 11.616           | (6.348)        |
| Altri accantonamenti  | (1.870)        | (7)           | (4.158)         | -                | (6.035)        |
| <b>EBIT</b>   | <b>7.730</b>   | <b>4.948</b>  | <b>40.032</b>   | <b>(13.596)</b>  | <b>39.114</b>  |
| Proventi/Oneri finanziari                                       |                |               |                 |                  | (5.826)        |
| Rettifiche di valore delle attività finanziarie                 |                |               |                 |                  | 16.689         |
| <b>Altri proventi/(oneri)</b>                                   |                |               |                 |                  | -              |
| <b>EBT</b>  |                |               |                 |                  | <b>49.977</b>  |
| Imposte   |                |               |                 |                  | (23.981)       |
| <b>Risultato netto</b>  |                |               |                 |                  | <b>25.996</b>  |

Tabella 13 • Stato patrimoniale (in migliaia di Euro)

|                              | Holding        | Fee Business  | Equity Business | Rettifiche       | Consolidato      |
|------------------------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|------------------|
| Immobilizzazioni Immateriali | 23             | 1.789         | 53              | 18.996           | 20.861           |
| Immobilizzazioni materiali   | 73.777         | 444           | 178.804         | 307              | 253.332          |
| Immobilizzazioni Finanziarie | 566.179        | 2.791         | 350.077         | (645.258)        | 273.789          |
| Altre attività               | 35.633         | 36.548        | 470.469         | (5.822)          | 536.828          |
| <b>Totale attività</b>       | <b>675.612</b> | <b>41.572</b> | <b>999.403</b>  | <b>(631.777)</b> | <b>1.084.810</b> |
| Patrimonio netto             | 384.405        | 14.127        | 183.544         | (220.531)        | 361.545          |
| Altre passività              | 291.207        | 27.445        | 815.859         | (411.246)        | 723.265          |
| <b>Totale Passività</b>      | <b>675.612</b> | <b>41.572</b> | <b>999.403</b>  | <b>(631.777)</b> | <b>1.084.810</b> |

## Eventi di rilievo dell'esercizio

In data **27 marzo 2006** è divenuto operativo Virgilio, il terzo fondo di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A, secondo fondo ad apporto dopo Dante Retail destinato ad investitori qualificati.

Virgilio è specializzato nello sviluppo di porti turistici con annesse superfici residenziali, commerciali e ricettive. Ha un obiettivo di investimento immobiliare di 250 milioni di Euro. La durata del fondo è fissata in 10 anni.

In data **28 marzo 2006** si è perfezionato l'acquisto di un immobile ad uso ufficio situato in Milano per un valore di 42,5 milioni di Euro. Inoltre sono stati ceduti immobili classificati tra le attività correnti per circa 23 milioni di Euro, realizzando una plusvalenza di circa 4,7 milioni di Euro e la riduzione del debito bancario per circa 10 milioni di Euro.

In data **31 marzo 2006**, Aedes ha ceduto a Risanamento il 50% della società Diaz Immobiliare, proprietaria di un immobile in Piazza Diaz. Il prezzo di trasferimento delle quote è stato determinato sulla base di un valore di riferimento dell'immobile pari a 94 milioni di Euro. L'operazione ha permesso al Gruppo Aedes di registrare un risultato positivo al lordo delle imposte pari a circa 15 milioni di Euro e de-consolidare un debito lordo per un ammontare pari a circa 37 milioni di Euro.

In data **22 giugno 2006** Aedes si è aggiudicata la gara per l'immobile commerciale in Milano Piazza San Babila 5, all'angolo tra Piazza San Babila e Corso Venezia, nel quadrilatero della moda.

L'acquisizione rientra nella strategia del Gruppo Aedes di investire in immobili di pregio a destinazione commerciale situati nel centro delle principali città italiane al fine di alimentare fondi di investimento immobiliari specializzati nel segmento High Street.

Il costo dell'operazione è stato di circa 80 milioni di Euro e include il valore della licenza commerciale.

In data **27 giugno 2006** il Gruppo Aedes ha acquistato due immobili prestigiosi a destinazione mista nel centro di Roma, in Via XX Settembre e Via Vittorio Veneto.

Il valore complessivo dell'acquisizione è stato pari a 125 milioni di Euro.

In data **29 giugno 2006** il Gruppo Aedes ha perfezionato la cessione delle aree e degli immobili siti in Milano in Via Orobia, Via Adamello, Via Vezza d'Oglio e Viale Ortles (ex aree Prada), detenute da R.E.I. Office e R.E.I. Aree, entrambe controllate al 100% da Aedes S.p.A., a un pool di investitori costituiti dal Gruppo SO.PA.F., Gruppo Martignoni e Class Consulting.

Il prezzo di cessione del complesso dei terreni ed immobili di pertinenza è stato determinato in 59 milioni di Euro oltre ad IVA, superiore al valore di perizia REAG al 31 dicembre 2005, pari a 55,5 milioni di Euro.

Tale operazione ha permesso al Gruppo Aedes di registrare un effetto di cassa positivo per l'intero prezzo e di realizzare una plusvalenza al lordo dell'effetto fiscale pari a 21,7 milioni di Euro.

In linea con la strategia del Gruppo volta a incrementare le attività di servizi verso terzi, sono stati ottenuti mandati dagli acquirenti per attività di Asset Management, Agency e Project Management sulle aree oggetto della cessione, di durata quadriennale.



Milano • Via Verri

In data **30 giugno 2006**, dando attuazione agli accordi di Joint Venture siglati in data 31 marzo 2006, Aedes ha ceduto a Risanamento il 25% di Turati Immobiliare, proprietaria di un immobile ubicato in Milano Via Turati. A seguito di tale operazione, Turati Immobiliare è detenuta dai seguenti azionisti:

- 50% Risanamento
- 25% Aedes
- 25% Reit Asset Management.

Il prezzo di trasferimento delle quote è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale pro-forma che considera in 104 milioni di Euro il valore di riferimento dell'immobile ubicato in Via Turati. Il Gruppo Aedes ha registrato un risultato positivo al lordo delle imposte pari a circa 7 milioni di Euro.

Il Gruppo Aedes è divenuto il principale fornitore di servizi immobiliari per la JV che va inquadrata nell'ottica di attività di trading nel settore Housing, considerando un holding period per il frazionamento e la vendita in circa 3 anni.



Milano • Via Olona

In pari data Aedes ha inoltre ceduto al Gruppo Risanamento il 50% della società Mariner, proprietaria di un immobile ubicato in Via Bagutta 8 a Milano. Il prezzo di trasferimento delle quote è stato determinato sulla base di un valore di riferimento dell'immobile pari a 89 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes ha realizzato un risultato positivo al lordo delle imposte pari a circa 4 milioni di Euro e ha deconsolidato debito lordo per un ammontare pari a circa 54 milioni di Euro.

Sempre in data 30 giugno 2006, Aedes ha acquisito da Risanamento due immobili per attività di sviluppo ubicati a Rho (MI) e Chivasso (TO) per un prezzo rispettivamente pari a 35 milioni di Euro e 15 milioni di Euro nell'ottica di una loro valorizzazione nel settore retail e della logistica e conseguente apporto a fondi immobiliari.

In data **3 luglio 2006** è stato autorizzato da parte di Banca d'Italia "Ariosto", il sesto fondo d'investimento immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati, che sarà gestito da Aedes BPM Real Estate SGR.

Ariosto sarà un fondo ad apporto privato di beni e denaro, dove una parte del patrimonio immobiliare potrà essere apportato da Aedes; la durata del fondo sarà di 10 anni con un obiettivo target d'investimento immobiliare pari a 375 milioni di Euro, ampliabile attraverso emissioni successive a oltre 650 milioni di Euro.

In data **13 luglio 2006** Aedes S.p.A. ha deliberato di procedere alla richiesta di autorizzazione per l'avvio di una SGR speculativa, di nuova costituzione o di futura acquisizione, che avrà l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati ad investitori qualificati italiani ed esteri.

Tali fondi saranno specializzati per tipologia di prodotto immobiliare specifica negli ambiti residenziale, development/sviluppo, retail, turistico, uffici e trading, avranno durata tra i 5 e i 7 anni e prevederanno sempre il modello di equity co-investor per il Gruppo Aedes.

In data **18 luglio 2006** Aedes, attraverso una società interamente posseduta, ha acquistato da VICTORIA Italy Property GmbH il 46,23% della società Rubattino 87 S.r.l., diventando il principale socio della società, con una partecipazione complessiva del 91,97%.

L'operazione di acquisto rappresenta un passo importante nella strategia del Gruppo Aedes, impegnato nella valorizzazione delle grandi aree urbane. In particolare con Rubattino si propone di realizzare un importante progetto di sviluppo nell'area est di Milano, tale da caratterizzare l'intero quartiere.

L'acquisizione del controllo della società è altresì volto ad una sua razionalizzazione che permetta di suddividere le aree di intervento a seconda delle tipologie di prodotto ed ottimizzare così i processi di sviluppo.

L'obiettivo è quello di coinvolgere partners specializzati per le singole categorie d'intervento anche attraverso l'istituzione di fondi immobiliari chiusi riservati ad investitori istituzionali.

L'investimento complessivo, relativo all'acquisizione della partecipazione e dei crediti per finanziamenti soci correlati, è pari a 68 milioni di Euro.

In data **26 luglio 2006** C.C.P. Dante S.à.r.l., società di cui Aedes detiene una quota del 25%, ha ceduto le società proprietarie di tre immobili a uso ufficio a Milano e a Roma; l'operazione ha consentito di realizzare un risultato a livello di consolidato pari a circa 5,0 milioni di Euro.

In data **28 luglio 2006**, nell'ambito del processo di diversificazione internazionale, è stata sottoscritta una partecipazione del 20,64% in Orlando, fondo immobiliare specializzato in investimenti sul mercato tedesco. Nel corso del mese di ottobre la quota di partecipazione si è ridotta al 10,81% per un controvalore di circa 1,3 milioni di Euro.

In data **14 agosto 2006** è stata siglata una Joint Venture con primari operatori internazionali, tra cui Reit AM, per l'acquisizione di un portafoglio di 10 immobili, con destinazione prevalentemente commerciale (high street retail properties), localizzati in Germania.

La partecipazione del Gruppo Aedes è pari al 12,5% per un investimento pari a 4,6 milioni di Euro. Il valore del portafoglio immobiliare ammontava a circa 296 milioni di Euro. Aedes stima di ottenere un IRR di oltre il 17%.

In data **20 settembre 2006**, Aedes, attraverso la controllata Aedes Luxembourg, ha acquistato in Joint Venture paritetica con Reit A.M. il 50% della società Teri Property Holding Sweden AB per un investimento di 8,7 milioni di Euro. L'acquisizione di Teri Property Holding è finalizzata alla valorizzazione di un portafoglio di 31 immobili appartenenti al segmento retail, locati a primari operatori. Il valore del patrimonio immobiliare rilevato ammontava a circa 130 milioni di Euro. Grazie a tale operazione Aedes stima di potere ottenere un IRR di oltre il 15% considerando un holding period di 5 anni.

In data **28 settembre 2006**, Aedes ha venduto ad un primario operatore l'immobile di Via XX Settembre a Roma per un valore di 53 milioni di Euro. L'operazione ha permesso di realizzare un utile lordo pari a circa 6 milioni di Euro.

In data **29 settembre 2006**, nell'ottica di un ribilanciamento delle attività immobiliari, Aedes ha ceduto al Gruppo Risanamento un portafoglio composto da 12 immobili, posseduti direttamente o tramite società collegate, a destinazione mista trading, office e logistica, divenuti non più strategici per il piano industriale del Gruppo Aedes. Il valore del portafoglio è pari a 73,5 milioni di Euro, tale cessione ha generato plusvalenze lorde per circa 5 milioni di Euro, un effetto di cassa positivo per circa 33 milioni di Euro e una riduzione dell'indebitamento per circa 40 milioni di Euro.

In data **29 settembre 2006**, Aedes ha acquistato da Risanamento l'intera partecipazione detenuta in Mercurio S.r.l., società proprietaria di un'area di 165.000 mq di superficie fondiaria a destinazione retail a Napoli. Il valore dell'operazione è pari a 80,6 milioni di Euro e permetterà a Aedes di valorizzare un'area all'interno della quale sarà sviluppato uno shopping center articolato su più livelli per circa 66.000 mq di superficie utile, con annessi parcheggi.

In data **23 ottobre 2006** Ezio Anghileri è stato nominato nuovo Direttore Generale.

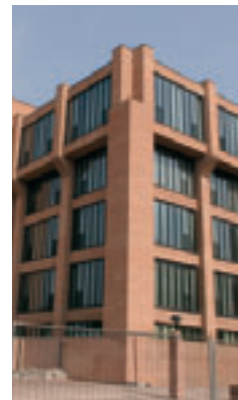
In data **25 ottobre 2006** Aedes ha siglato una partnership strategica con Gefim per la realizzazione di un importante progetto di valorizzazione del territorio nel comune di Finale Ligure (SV). In particolare, Aedes ha acquistato una quota del 20% di Piaggio Aero Services S.p.A. che ha avviato un importante progetto di riqualificazione di uno stabilimento, attualmente sede di Piaggio Aero Industry, sito nel comune di Finale Ligure. I ricavi dalle vendite per l'intera operazione si stimano a oltre 300 milioni di Euro.

In data **10 novembre 2006** Aedes ha siglato una partnership con Operae per la costituzione di 3 Newco, partecipate al 50% da entrambe le società, finalizzate all'acquisizione, dal medesimo Gruppo Operae, di aree di primaria importanza nella città di Bologna e alla successiva realizzazione di uno dei più importanti progetti di riqualificazione di alcuni estesi comparti urbani. Il valore di acquisto del compendio immobiliare è stato pari a circa 90 milioni di Euro.

In data **29 novembre 2006** è diventato operativo "Petrarca", fondo immobiliare chiuso ad apporto rivolto ad investitori istituzionali, istituito e gestito da Aedes BPM Real Estate SGR. "Petrarca" è un fondo immobiliare costituito da un portafoglio di 10 immobili a destinazione ufficio. Il valore di conferimento è stato pari a circa 250 milioni di Euro, determinato sulla base della perizia indipendente REAG e il valore netto del fondo, in considerazione di un indebitamento finanziario pari a circa il 60% del valore di conferimento, era pari a circa 100 milioni di Euro. Gli immobili sono distribuiti nelle principali città italiane, in particolare Milano e Roma, coprono una superficie totale pari a circa 83.000 mq e sono affittati a società di primaria importanza. Il fondo avrà una durata di 7 anni, con un obiettivo di investimento pari a 375 milioni di Euro e un IRR di circa l'11%. "Petrarca" è stato sottoscritto da GE Real Estate Italia con una quota del 50%, da IDL, Joint Venture paritetica tra Aedes e IVG Immobilien con una quota del 30% e da IVG Italy Office Fund per il restante 20%.

In data **4 dicembre 2006** Aedes ha sottoscritto un finanziamento a medio termine con un pool di istituti bancari per l'importo di 90 milioni di Euro. L'operazione ha riscosso notevole interesse sul mercato anche in considerazione delle numerose sottoscrizioni raggiunte rispetto all'importo inizialmente richiesto di 50 milioni di Euro. Il finanziamento, della durata di 36 mesi, la cui scadenza è prevista il 3 dicembre 2009, sarà in parte di natura rotativa.

In data **15 dicembre 2006** si è perfezionata la scissione proporzionale della società Iupiter a favore delle beneficiarie di nuova costituzione Ariosto S.r.l. e Augusta Taurinorum S.r.l. La scissione di Iupiter S.r.l. ha permesso una diversificazione della strategia relativa al portafoglio di immobili che erano presenti nella società, in funzione delle differenti destinazioni future programmate per i medesimi e per obiettivi di razionalizzazione gestionale.



Milano • Via Olona

La diversificazione è avvenuta separando il patrimonio immobiliare destinato ad essere apportato al fondo Immobiliare Ariosto, dal patrimonio immobiliare potenzialmente destinato ad essere oggetto di future Joint Ventures.

Successivamente, in data **21 dicembre 2006**, Augusta Taurinorum S.r.l., nel cui attivo è iscritto l'immobile ad uso alberghiero sito in Via Arcivescovado a Torino, è stata ceduta a terzi. Questa operazione ha permesso di realizzare una plusvalenza al lordo delle imposte di circa 4,5 milioni di Euro e di ridurre l'indebitamento di 58 milioni di Euro.

In data **27 dicembre 2006** Aedes ha acquisito il 16% di A.C.H. Immobiliare S.p.A., la nuova società che raccoglie le partecipazioni immobiliari del gruppo Humanitas facenti capo a Immobiliare Mirasole (immobili di Rozzano), Silem (immobili di Bergamo) e Immobiliare Perseghetto. Centrobanca, Humanitas e Cliniche Gavazzeni detengono rispettivamente il 44%, il 30% e il 10% della società neocostituita il cui obiettivo di investimento è di oltre 300 milioni di Euro. Grazie a tale operazione il Gruppo Aedes ha rafforzato la propria presenza nel settore health care, nel quale Aedes è già presente attraverso Investietico, fondo immobiliare quotato specializzato in investimenti eticamente compatibili tra cui case di cura sanitaria e residenze per anziani.

In data **29 dicembre 2006** Rubattino 87, società controllata da Aedes al 91,97%, ha ceduto il 50% della società Rubattino Ovest S.r.l. a Impresarosso S.p.A. di Torino. Rubattino Ovest S.r.l. è stata costituita con l'obiettivo di completare lo sviluppo della superficie di residenza libera prevista dal programma di riqualificazione di Via Rubattino che consiste nell'edificazione della superficie residua di 28.800 mq di SLP, che porterà alla realizzazione di circa 400 nuovi appartamenti distribuiti su tre differenti edifici. L'operazione ha permesso di ridurre l'indebitamento per 23 milioni di Euro.

In data **29 dicembre 2006** Aedes, al fine di operare congiuntamente alla realizzazione del lancio di "Boccaccio", fondo rivolto ad investitori istituzionali specializzato nel segmento retail, ha sottoscritto due accordi di JV con il Gruppo Operae. Nel primo, Operae ha sostituito REIT AM nella compagine azionaria di REIF2 S.à.r.l. che detiene il 100% di Aedes Financial Services S.r.l. (AFS). Il secondo accordo riguarda Aedilia Retail 1 S.r.l., proprietaria di San Babila 5 a Milano, che verrà ceduto al fondo "Boccaccio" insieme al portafoglio di AFS. L'operazione relativa ad Aedilia Retail 1 ha permesso di deconsolidare 80 milioni di Euro di debito. Per gli sviluppi relativi alla costituzione del fondo "Boccaccio" si rimanda alla sezione relativa agli "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

In pari data Aedes ha siglato un accordo volto alla creazione di una Joint Venture con il Gruppo Operae in Turati Properties S.r.l., società detentrici di un immobile in Via Veneto n. 96 a Roma, che rientra nei piani di sviluppo relativi all'attività di Housing. L'operazione ha permesso di rilevare una plusvalenza lorda di circa 5 milioni di Euro e di deconsolidare debito per circa 80 milioni di Euro.



Milano • Via Agnello

### | **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

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

### | **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2006 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 (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.

### | **Rapporti tra le società del gruppo e le entità correlate**

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



regolati a normali condizioni di mercato.

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

## Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2006 è composto da 213 unità con un incremento di 40 rispetto al 31 dicembre 2005, quale saldo tra 60 ingressi e 20 uscite; la composizione delle qualifiche è così rappresentata: 19 dirigenti, 44 quadri, 137 impiegati, 13 operai. È stata potenziata la struttura manageriale sia acquisendo dal mercato figure di solida competenza, sia sviluppando risorse interne verso ruoli dirigenziali.

Il Gruppo ha proseguito il processo di sviluppo e consolidamento della struttura organizzativa adattando i propri assetti all'evoluzione delle strategie e delle attività aziendali.

## Attività di ricerca e sviluppo

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

## Corporate Governance

Il testo integrale della "Relazione annuale sul governo societario" per l'esercizio 2006 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione convocato per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2006. La Relazione annuale sarà disponibile per chiunque ne faccia richiesta, secondo le modalità previste da Borsa Italiana S.p.A. per la pubblicazione della stessa. La Relazione sarà inoltre disponibile sul sito internet di Aedes [www.aedes-immobiliare.com/](http://www.aedes-immobiliare.com/) [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com).

A seguito del recepimento in Italia della direttiva "Market Abuse", con la Legge n. 62/2005, e dell'adozione da parte di Consob, con la deliberazione n. 15232 del 29 novembre 2005, del nuovo Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 24 marzo 2006, ha approvato una nuova procedura che disciplina le comunicazioni aventi ad oggetto operazioni su azioni o strumenti finanziari collegati alle azioni dell'Emitente, individuando e regolamentando i soggetti rilevanti e le persone ad essi strettamente legate, i termini e le modalità delle comunicazioni, nonché la tenuta del Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate. A partire dal 1° aprile 2006, la suddetta procedura sostituisce il Codice di Comportamento sull'Internal Dealing adottato dalla Società su base volontaria alla fine dell'esercizio 2002.



Milano • Via Agnello

## Piano di stock option

Nel corso del 2006 è proseguito l'utilizzo del piano di stock option quinquennale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2005. Il piano di stock option prevede l'assegnazione, a favore dei dipendenti della Società e delle sue controllate che svolgono un ruolo chiave per lo sviluppo del Gruppo, di opzioni non cedibili per la sottoscrizione di azioni Aedes S.p.A. secondo termini e modalità definiti nel "Regolamento del piano di stock option dei dipendenti di Aedes S.p.A. e delle sue società controllate" all'uopo adottato dal Consiglio di Amministrazione nella citata riunione dell'8 aprile 2005.

Si riporta, di seguito, una sintetica descrizione:

- *caratteristiche del piano*: attribuzione ai beneficiari della facoltà di esercitare, a un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, opzioni per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione;
- *destinatari attuali*: n. 7 dirigenti che ricoprono funzioni chiave per lo sviluppo del Gruppo;
- *condizioni*: condizioni essenziali per l'esercizio delle opzioni sono la permanenza del rapporto di lavoro con la Società o le sue controllate alla data di esercizio e il raggiungimento di predefiniti obiettivi di performance del Gruppo Aedes;
- *durata*: le opzioni possono essere esercitate da ciascun beneficiario, decorso il primo anno dalla data di assegnazione (8 aprile 2005), per tranches pari al 20% in ciascuno dei 5 anni successivi alla predetta data secondo modalità e termini di volta in volta stabiliti dal Consiglio di Amministrazione;
- *prezzo*: il prezzo di esercizio è stato determinato in Euro 4,547 per azione corrispondente al valore delle azioni alla data dell'offerta. Detto prezzo potrà variare in caso di operazioni sul capitale non connesse al predetto piano ovvero in caso di operazioni di fusione e scissione, nonché qualora si verificassero eventi, non contemplati dal Regolamento che ne rendano necessaria – al fine di mantenere invariato il valore dell'incentivo a ciascun beneficiario attribuito – la modifica;
- *numero massimo di opzioni utilizzabili per il piano di incentivazione*: n. 8.000.000 opzioni.

All'inizio dell'esercizio 2006, in relazione al piano sopra descritto, risultano assegnate complessivamente n. 6.750.000 opzioni per la sottoscrizione di altrettante azioni, pari al 6,7% circa del capitale sociale. Nella riunione, del 24 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione, a valere sulla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti tenutasi il 29 aprile 2004, ha deliberato di aumentare il capitale sociale – al servizio del primo pacchetto di opzioni maturande in data 8 aprile 2006 – per un importo di Euro 351.000,00, mediante emissione di n. 1.350.000 azioni ordinarie di nominali Euro 0,26 cadauna, da eseguirsi per “tranches” nel corso dell'anno 2006 con esercizio da parte dei beneficiari dei relativi diritti di sottoscrizione all'interno di cinque periodi di esercizio individuati nella stessa deliberazione di aumento di capitale. Nel corso dell'anno 2006 sono state esercitate n. 738.000 opzioni e quindi sono state sottoscritte le corrispondenti azioni. In data 10 novembre 2006 è scaduto il termine fissato per l'ultimo dei periodi di esercizio relativi all'anno 2006 previsti dalla delibera di aumento di capitale sopra richiamata. Le opzioni scadute nell'anno 2006 sono pari a n. 612.000. Alla data di chiusura dell'esercizio risultano detenute dai dirigenti del Gruppo n. 4.780.000 opzioni, essendo stato risolto il rapporto di lavoro alle dipendenze del Gruppo di alcuni beneficiari del piano.



Milano • Piazza Diaz

Si segnala che nel secondo semestre del 2006 è divenuto inefficace il piano di incentivazione introdotto nel 2001 a favore di dirigenti della Società e delle sue controllate in quanto i beneficiari sono usciti dal Gruppo. Ai beneficiari di detto piano era riconosciuto il diritto di esercitare opzioni per la sottoscrizione di azioni ordinarie Aedes S.p.A. ad un determinato prezzo di esercizio e per tranches annuali. Nel primo semestre dell'esercizio, in correlazione al predetto piano, sono state esercitate complessive n. 64.000 opzioni al prezzo di esercizio di Euro 3,5 e sottoscritte quindi per tale prezzo unitario altrettante azioni. Al 31 dicembre 2006 non residuano opzioni esercitabili.

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

### | Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001

Nel corso dell'esercizio 2006 il Gruppo Aedes ha ultimato il Progetto di revisione del Modello di organizzazione, gestione e controllo e del Codice Etico. La Capogruppo ha approvato il nuovo Codice Etico, con delibera CdA del 13.02.2006, il Modello Organizzativo, con delibera CdA dell' 11.05.2006 e relativi protocolli necessari per il rispetto del D.Lgs. 231/01.

Sono state, inoltre, avviate le attività necessarie all'estensione del Modello alle altre società controllate.

Il Codice Etico è disponibile alla consultazione sul sito internet del Gruppo [www.aedes-immobiliare.com/](http://www.aedes-immobiliare.com/) [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com).

A seguito delle valutazioni effettuate sulla compatibilità e copertura in materia di conflitto di interessi è stata ridefinita la composizione dell'Organismo di Vigilanza, cui è stato affidato il compito di vigilare sull'osservanza del Modello, nonché di curarne l'aggiornamento.

Per l'esercizio 2007 sono previste attività volte alla verifica di adeguatezza del Modello e all'aggiornamento dello stesso, e dei relativi protocolli, ai sensi dei nuovi reati previsti dal Decreto. Sono state pianificate attività di verifica sull'applicazione dei protocolli in essere.

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

Si rende noto che anche nel corso del 2006 sono state poste in essere misure volte a garantire il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali di cui al “Codice in materia di protezione dei dati personali” (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196).

In ottemperanza a quanto previsto nell’Allegato B, comma 26, del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, la Società ha rivisto e aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS), predisposto nel precedente esercizio, al fine di estenderne l’applicazione anche alla società Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., entrata a fare parte del Gruppo alla fine dell’anno 2005, e rendere le misure di sicurezza adottate ancora più rispondenti ai requisiti definiti dall’Autorità Garante.

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

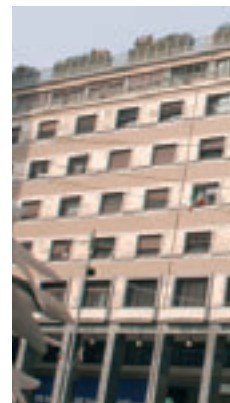
Si informa altresì che sono stati organizzati corsi di formazione del personale dipendente del Gruppo Aedes agli obblighi previsti dal D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, allo scopo di garantirne la corretta ed omogenea applicazione. A tal fine, è stato inoltre distribuito materiale informativo sulle modalità di attuazione della normativa richiamata.

## Assetto azionario di riferimento

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale di Aedes S.p.A. ammonta a 26.252.868,46 Euro, diviso in numero 100.972.571 azioni da 0,26 Euro cadauna.

Nel corso del 2006 l’azionariato di Aedes ha subito alcune variazioni dovute principalmente al cambiamento strategico che ha visto il Gruppo trasformarsi da property company a co-investor e asset management company. In tale ottica si inquadra il rafforzamento di Crescendo Family Holding (CFH) facente capo alla Famiglia Castelli passata da una quota del 12,5% all’attuale 26,7%. Si segnala l’uscita dalla compagine azionaria di New Overseas Investment in seguito al raggiungimento degli obiettivi di redditività prefissati. Stabili le quote degli altri azionisti rilevanti tra cui il Gruppo Amenduni Acciaio, primario gruppo industriale del nord est, la famiglia Antonelli attraverso Prim, primario operatore immobiliare basato a Roma, DIG – Dubai Investment Group – e Fininvest. Il flottante della Società, pari a circa il 45% del capitale sociale, è principalmente detenuto da investitori istituzionali italiani ed esteri, a conferma della forte internazionalità dell’azionariato.

Si riporta di seguito l’elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiori al 2% risultanti dalle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell’art. 120 del Testo Unico, nonché dal libro soci aggiornato alla data del 31 dicembre 2006 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data.



Milano • Piazza Diaz

Tabella 14 • Azionisti con quote superiori al 2%

| Nominativi                                    | Quota % su capitale votante |
|---|-----------------------------|
| Crescendo Family Holding S.A. (CFH)           | 26,687%                     |
| Amenduni Acciaio S.p.A.                       | 14,846%                     |
| Antonelli Enrico Maria                        | 4,992%                      |
| Morgan Stanley Investment Management Ltd      | 4,572%                      |
| FININVEST – Finanziaria d’Investimento S.p.A. | 2,105%                      |
| Alletti Gestielle SGR S.p.A.                  | 2,058%                      |
| Dubai Investment Group                        | 2,010%                      |



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

Di seguito (tabella 15) si riportano le informazioni richieste dall'art. 79 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

**Tabella 15 • Azioni Aedes S.p.A. detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttore generale e dai dirigenti con responsabilità strategiche**

| Cognome e nome          | Società                                | Numero azioni possedute al 31.12.2005 | Numero azioni acquistate nel 2006 | Numero azioni vendute nel 2006 | Numero azioni possedute al 31.12.2006 |
|-------------------------|--|---------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|
| Alfio Noto              | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Carlo Garavaglia        | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Carlo Castelli          | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Luca Castelli           | Aedes S.p.A.                           | 12.546.250                            | Nessuna                           | 12.546.250                     | Nessuna                               |
| Enrico Maria Antonelli  | Aedes S.p.A.                           | 5.010.500                             | 30.000 <sup>1</sup>               | Nessuna                        | 5.040.500 <sup>2</sup>                |
| Alberto Carletti        | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Angelo Casò             | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Enrico Colombo          | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Roberto Mazzotta        | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Emilio Gnech            | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Jean-Louis Roidot       | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Pio Giovanni Scarsi     | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Massimo Segre           | Aedes S.p.A.                           | 310.000                               | Nessuna                           | Nessuna                        | 310.000 <sup>3</sup>                  |
| Frank Rainer Vaessen    | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Angelo Fornasari        | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Mario Magenes           | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Silvio Necchi           | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Ezio Anghileri          | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | Nessuna                           | Nessuna                        | Nessuna                               |
| Giovanni Loser          | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | 276.000 <sup>4</sup>              | 276.000                        | Nessuna                               |
|                         | Terme Ioniche S.A.S. di Giovanni Loser | Nessuna                               | 0,00004                           | Nessuna                        | 0,00004                               |
| Paolo Sangiotta         | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | 276.000 <sup>4</sup>              | 276.000                        | Nessuna                               |
| Eugenio Battista Agrati | Aedes S.p.A.                           | Nessuna                               | 64.000 <sup>4</sup>               | 64.000                         | Nessuna                               |
|                         | GRAM S.a.s. di Eugenio Agrati          | 0,00002                               | Nessuna                           | Nessuna                        | 0,00002                               |
|                         | CIS S.a.s. di Eugenio Agrati           | Nessuna                               | 0,0011                            | Nessuna                        | 0,0011                                |

<sup>1</sup> Azioni acquistate dalla società controllata PR.IM. International S.A.

<sup>2</sup> Possesso indiretto per il tramite delle controllate PR.IM. International S.A. e PR.IM. S.p.A.

<sup>3</sup> Possesso indiretto piena proprietà per il tramite della controllata MI.MO.SE S.p.A., con sede in Torino, Via Valeggio n. 41, partita Iva 00791860018.

<sup>4</sup> Giovanni Loser, Eugenio Agrati, Paolo Sangiotta hanno esercitato il loro piano di Stock option.

### Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2006 Aedes detiene n. 5.564.320 azioni ordinarie, per un valore nominale di 1.447 migliaia di Euro e un costo di 28.624 migliaia di Euro. Il loro valore corrente alla data del 29 dicembre 2006, ultimo giorno di contrattazioni del 2006, ammontava a 34.165 migliaia di Euro.

### Rapporti con investitori istituzionali e azionisti

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

In particolare nel corso del 2006, il Gruppo Aedes ha partecipato alle seguenti conferenze:

- Akros Property Conference – Milano gennaio 2006
- Star Conference – Milano febbraio 2006
- Star Conference – New York aprile 2006
- Merrill Lynch Property Tour – Milano giugno 2006
- Morgan Stanley Property Conference – Londra giugno 2006
- UBM Small Cap Conference – Milano novembre 2006
- Banca Leonardo Property Conference – Milano dicembre 2006

Nel corso dell'esercizio sono stati organizzati due roadshow internazionali: il primo ha avuto luogo nei mesi di marzo - aprile e ha toccato le piazze di Londra, Parigi, Amsterdam, Zurigo e New York, il secondo, organizzato nel mese di ottobre, si è tenuto a Londra e Amsterdam.

Nel corso dell'intero esercizio sono stati organizzati incontri con oltre 110 investitori istituzionali, di cui il 20% italiani e l'80% stranieri.

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

L'attività di informativa al mercato ha riguardato anche lo sviluppo di rapporti continuativi con analisti finanziari operanti all'interno di primarie banche d'affari volti alla pubblicazione di ricerche sul Gruppo. Tali sforzi hanno consentito di mantenere anche nel corso del 2006 l'inserimento delle azioni di Aedes S.p.A. nell'indice globale EPRA/NAREIT relativo alle società quotate Europee operanti nel settore immobiliare.

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

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



Milano • Via Turati

## | Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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

La società di gestione, posseduta al 100% da Aedes S.p.A., ha l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati a investitori qualificati italiani ed esteri. Tali fondi saranno specializzati per tipologia di prodotto immobiliare – residenziale, sviluppo, retail, turistico, uffici e trading – e avranno una durata media di 5/7 anni.

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

Nella predetta quantificazione Fiat Partecipazioni ha tenuto conto soltanto delle asserite ragioni di credito derivanti a suo favore dagli accordi del 29 dicembre 2000 e dagli accordi successivi, senza tenere in alcun conto le contrapposte ragioni di credito vantate da Iupiter nei confronti di Fiat Partecipazioni in dipendenza degli accordi stessi.

Con "Atto di risposta a domanda di arbitrato e di nomina di arbitro", fatta notificare da Iupiter a Fiat Partecipazioni in data 31 gennaio 2007, Iupiter ha rettificato l'ammontare di talune partite indicate dalla Controparte a proprio credito e, soprattutto, ha fatto valere una serie di partite di controcredito di Iupiter stessa.

In correlazione e in conseguenza dell'instaurazione della procedura arbitrale, Fiat Partecipazioni ha inoltre promosso una causa di opposizione alla scissione di Iupiter e di revocatoria della scissione medesima ex art. 2901 c.c.

La società sosterrà, nell'ambito della causa con Fiat Partecipazioni la correttezza del proprio operato tenuto in sede di scissione.

La comparsa di costituzione e risposta contro l'atto in questione sarà predisposta e notificata alla controparte entro il 30 aprile 2007.

Si ritiene che dalla evoluzione della situazione sopra esposta non possa derivare alla Società una passività eccedente a quella già iscritta in bilancio e comprensiva del fondo di svalutazione relativo, ciò nella convinzione, peraltro supportata da apposita puntuazione legale, che le pretese di controparte non considerano elementi di credito a favore di Iupiter esplicitamente derivanti dai sopra citati accordi del 29 dicembre 2000.

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

Il prezzo della quota ceduta è pari a 11,5 milioni di Euro; grazie a tale operazione Aedes registra una plusvalenza al lordo delle imposte pari a 2,5 milioni di Euro e un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta per 11,5 milioni di Euro. La cessione della partecipazione in Arrivederci è successiva al raggiungimento dell'obiettivo prefissato da Aedes di sviluppo e commercializzazione dello spazio Multisala di Rozzano, portando quindi a conclusione uno dei principali progetti di development dell'hinterland milanese, ultimato nel corso del 2006.

È proseguita inoltre l'espansione all'estero attraverso due operazioni. Nella prima, che segna l'ingresso della società in Europa centrale e dell'est, Aedes ha sottoscritto il 40% del capitale di una Joint Venture con alcuni

partners istituzionali e privati high net worth europei, che investirà in progetti di development di natura residenziale e retail in aree quali la Slovenia, Romania, Bulgaria, Serbia e Montenegro. La neo costituita JV ha già iniziato le attività con un'operazione di development nella città di Bucarest. Il commitment equity del Gruppo nella newco sarà pari a circa 20 milioni di Euro e il Roe atteso è superiore al 20%.

La seconda operazione rafforza la presenza di Aedes nel mercato svedese. Aedes ha acquistato in JV paritetica con REIT Asset Management Group il 50% di KS Provenience, società neo costituita, che detiene un portafoglio di 38 immobili retail localizzati nelle principali città svedesi. Il valore del portafoglio immobiliare è pari a circa 64 milioni di Euro.

In data 8 marzo 2007 Aedes ha accettato la proposta irrevocabile di Cordea Savills per l'acquisto dell'81,7% di "Boccaccio", costituendo fondo immobiliare chiuso riservato a investitori qualificati specializzato in immobili retail. L'accordo prevede che il closing dell'operazione avvenga entro il 30 marzo 2007 e che Cordea Savills paghi un corrispettivo per l'acquisto delle quote pari a 142 milioni di Euro. Il prezzo sarà corrisposto interamente al closing. Con tale operazione, Aedes prosegue nella strategia di co-investor e asset management company e registrerà un risultato di Gruppo relativo all'operazione stessa e al lordo delle imposte, stimato in circa 38 milioni di Euro oltre a mantenere i mandati di servizi per il fondo.

### | **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nel corso del 2007 l'attività del Gruppo sarà focalizzata sul consolidamento della presenza estera attraverso la sottoscrizione di accordi che permetteranno di replicare il modello di business di Aedes sull'attività di lancio di fondi immobiliari, sia tradizionali che di nuova opportunità.

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

Signori Azionisti,

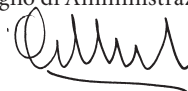
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2006 che chiude con un utile netto di 29.370.482 Euro.

Vi proponiamo la seguente destinazione dell'utile di esercizio:

- a dividendi pari a 0,25 Euro per ciascuna delle azioni in circolazione (escludendo quindi le azioni proprie) alla data dell'assemblea;
- alla riserva straordinaria il residuo.

Milano, 23 marzo 2007

Il Consiglio di Amministrazione





Prospetti contabili  
e note illustrative  
del Gruppo Aedes

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

| Attivo   | Nota | 31.12.2006       | di cui parti correlate | 31.12.2005     | di cui parti correlate |
|--|------|------------------|------------------------|----------------|------------------------|
| <b>Attività non correnti</b>                                     |      |                  |                        |                |                        |
| Investimenti immobiliari   | 1    | 214.679          | -                      | 406.819        | -                      |
| Altre immobilizzazioni materiali                                 | 2    | 38.653           | -                      | 5.513          | -                      |
| Avviamento   | 3    | 20.638           | -                      | 14.224         | -                      |
| Immobilizzazioni immateriali                                     | 3    | 223              | -                      | 114            | -                      |
| Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto | 4    | 79.861           | -                      | 66.576         | -                      |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita                    | 5    | 22.335           | -                      | 10.967         | -                      |
| Imposte differite attive   | 6    | 1.784            | -                      | -              | -                      |
| Crediti finanziari   | 7    | 155.987          | 143.070                | 118.767        | 106.934                |
| Crediti commerciali e altri crediti                              | 8    | 12.140           | -                      | 5.120          | -                      |
| <b>Totale attività non correnti</b>                              |      | <b>546.300</b>   |                        | <b>628.100</b> |                        |
| Rimanenze  | 9    | 312.167          | -                      | 182.179        | -                      |
| Crediti commerciali e altri crediti                              | 8    | 89.351           | 36.562                 | 38.583         | 14.417                 |
| Crediti finanziari   | 7    | 15.606           | -                      | 47.886         | 47.512                 |
| Attività finanziarie detenute fino a scadenza                    | 10   | 1.258            | -                      | 5.098          | -                      |
| Attività finanziarie con fair value a conto economico            | 11   | 6.575            | -                      | 5.945          | -                      |
| Disponibilità liquide  | 12   | 113.553          | -                      | 41.345         | -                      |
| <b>Totale attività correnti</b>                                  |      | <b>538.510</b>   |                        | <b>321.036</b> |                        |
| <b>Totale attivo</b>   |      | <b>1.084.810</b> |                        | <b>949.136</b> |                        |

| Patrimonio netto                                       | Nota | 31.12.2006     | di cui parti correlate | 31.12.2005     | di cui parti correlate |
|--|------|----------------|------------------------|----------------|------------------------|
| <b>Patrimonio netto di Gruppo</b>                      |      |                |                        |                |                        |
| Capitale sociale                                       |      | 26.253         | -                      | 26.044         | -                      |
| Azioni proprie   |      | (28.624)       | -                      | (10.459)       | -                      |
| Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve |      | 342.378        | -                      | 303.637        | -                      |
| Perdite portate a nuovo                                |      | (27.784)       | -                      | (1.230)        | -                      |
| Utile dell'esercizio                                   |      | 27.240         | -                      | 16.553         | -                      |
| <b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>               | 13   | <b>339.463</b> | -                      | <b>334.545</b> | -                      |
| <b>Patrimonio netto di Terzi</b>                       | 14   | <b>22.082</b>  | -                      | <b>25.221</b>  | -                      |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                         |      | <b>361.545</b> | -                      | <b>359.766</b> | -                      |

| Passivo                                  | Nota | 31.12.2006       | di cui parti correlate | 31.12.2005     | di cui parti correlate |
|--|------|------------------|------------------------|----------------|------------------------|
| <b>Passività non correnti</b>            |      |                  |                        |                |                        |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 15   | 326.908          | -                      | 328.578        | -                      |
| Strumenti finanziari derivati            | 16   | 9.132            | -                      | 18.463         | -                      |
| Imposte differite passive                | 6    | -                | -                      | 29.756         | -                      |
| Debiti per TFR                           | 17   | 2.079            | -                      | 1.642          | -                      |
| Fondi rischi e oneri                     | 18   | 11.963           | -                      | 11.174         | -                      |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 19   | 85.215           | 5.162                  | 90.392         | 4.011                  |
| <b>Totale passività non correnti</b>     |      | <b>435.297</b>   |                        | <b>480.005</b> |                        |
| <b>Passività correnti</b>                |      |                  |                        |                |                        |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 19   | 44.824           | 1.621                  | 40.284         | 927                    |
| Debiti per imposte correnti              | 20   | 43.108           | -                      | 13.409         | -                      |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 15   | 198.418          | -                      | 51.298         | -                      |
| Strumenti finanziari derivati            | 16   | 1.618            | -                      | 4.374          | -                      |
| <b>Totale passività correnti</b>         |      | <b>287.968</b>   | -                      | <b>109.365</b> | -                      |
| <b>Totale passivo</b>                    |      | <b>723.265</b>   | -                      | <b>589.370</b> | -                      |
| <b>Totale passivo e patrimonio netto</b> |      | <b>1.084.810</b> | -                      | <b>949.136</b> | -                      |

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

| Conto economico  | Nota | 31.12.2006    | di cui parti correlate | 31.12.2005    | di cui parti correlate |
|--|------|---------------|------------------------|---------------|------------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni   | 21   | 268.598       | 10.311                 | 205.129       | 7.364                  |
| Altri ricavi   | 22   | 29.378        | 1.162                  | 14.543        | 795                    |
| Variazione delle rimanenze   | 23   | 2.117         | -                      | (55.653)      | -                      |
| Costi per materie prime e servizi  | 24   | (217.039)     | (1.403)                | (40.568)      | (596)                  |
| Costo del personale  | 25   | (21.205)      | -                      | (15.331)      | -                      |
| Altri costi operativi  | 26   | (10.352)      | (136)                  | (11.717)      | -                      |
| <b>Risultato operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti</b> |      | <b>51.497</b> |                        | <b>96.403</b> |                        |
| Ammortamenti   | 27   | (6.348)       | -                      | (10.156)      | -                      |
| Svalutazioni e accantonamenti  | 27   | (6.035)       | -                      | (2.002)       | -                      |
| <b>Risultato operativo</b>   |      | <b>39.114</b> |                        | <b>84.245</b> |                        |
| Proventi / (Oneri) finanziari netti  | 28   | (5.826)       | 6.697                  | (37.160)      | 4.100                  |
| Proventi / (Oneri) da partecipazioni   | 29   | 16.689        | -                      | (15.039)      | -                      |
| <b>Risultato al lordo delle imposte</b>  |      | <b>49.977</b> |                        | <b>32.046</b> |                        |
| Imposte  | 30   | (23.981)      | (1.299)                | (16.913)      | -                      |
| <b>Utile dell'esercizio delle attività in funzionamento</b>                        |      | <b>25.996</b> |                        | <b>15.133</b> |                        |
| Attribuibile a:  |      |               |                        |               |                        |
| Utile dell'esercizio di competenza del Gruppo                                      |      | 27.240        | -                      | 16.553        | -                      |
| Perdita dell'esercizio di competenza degli azionisti di minoranza                  |      | (1.244)       | -                      | (1.420)       | -                      |
| Utile per azione   |      |               | -                      |               | -                      |
| Base   | 31   | 0,283         | -                      | 0,1690        | -                      |
| Diluito  | 31   | 0,281         | -                      | 0,1660        | -                      |

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

|   | Capitale sociale | Azioni proprie  | Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve |                |                  |                    | Utili/(perdite) a nuovo | Risultato dell'esercizio | Patrimonio netto di Gruppo | Patrimonio netto di Terzi | Totale         |
|---|------------------|-----------------|--|----------------|------------------|--------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------------|---------------------------|----------------|
|   |                  |                 | Riserva sovrapprezzo                                   | Riserva legale | Riserva straord. | Riserva fair value |                         |                          |                            |                           |                |
| <b>31.12.2004</b>   | <b>25.983</b>    | <b>(2.889)</b>  | <b>272.123</b>   | <b>2.483</b>   | <b>15.865</b>    | <b>(2.547)</b>     | <b>18.979</b>           | <b>5.815</b>             | <b>335.812</b>             | <b>24.836</b>             | <b>360.648</b> |
| Destinazione risultato 2004   |                  |                 |  | 1.367          | 11.227           |                    | (21.496)                | (5.815)                  | (14.717)                   |                           | (14.717)       |
| Integrazione della riserva legale sino al raggiungimento del limite fissato dalla legge |                  |                 |  | 1.347          | (1.347)          |                    |                         |                          | -                          |                           | -              |
| Aumento capitale per esercizio stock option   | 61               |                 | 737  |                |                  |                    |                         |                          | 798                        |                           | 798            |
| Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option                            |                  |                 |  |                |                  |                    | 1.287                   |                          | 1.287                      |                           | 1.287          |
| Utilizzo hedge reserve per derivati   |                  |                 |  |                |                  | 2.547              |                         |                          | 2.547                      |                           | 2.547          |
| Azioni proprie in portafoglio   |                  | (7.570)         | (165)  |                |                  |                    |                         |                          | (7.735)                    |                           | (7.735)        |
| Variazione capitale e riserve di terzi  |                  |                 |  |                |                  |                    |                         |                          |                            | 1.805                     | 1.805          |
| <b>Risultato dell'esercizio</b>   |                  |                 |  |                |                  |                    |                         | <b>16.553</b>            | <b>16.553</b>              | <b>(1.420)</b>            | <b>15.133</b>  |
| <b>31.12.2005</b>   | <b>26.044</b>    | <b>(10.459)</b> | <b>272.695</b>   | <b>5.197</b>   | <b>25.745</b>    | <b>-</b>           | <b>(1.230)</b>          | <b>16.553</b>            | <b>334.545</b>             | <b>25.221</b>             | <b>359.766</b> |
| Destinazione risultato 2005   |                  |                 |  | 82             | 34.604           |                    | (35.328)                | (16.553)                 | (17.195)                   |                           | (17.195)       |
| Aumento capitale per esercizio stock option   | 209              |                 | 3.371  |                |                  |                    |                         |                          | 3.580                      |                           | 3.580          |
| Costi di competenza dell'esercizio dei piani di stock option                            |                  |                 |  |                |                  |                    | 8.750                   |                          | 8.750                      |                           | 8.750          |
| Acquisti/cessioni azioni proprie  |                  | (18.165)        | 684  |                |                  |                    |                         |                          | (17.481)                   |                           | (17.481)       |
| Altro   |                  |                 |  |                |                  |                    | 24                      |                          | 24                         |                           | 24             |
| Variazione capitale e riserve di terzi  |                  |                 |  |                |                  |                    |                         |                          | -                          | (1.895)                   | (1.895)        |
| <b>Risultato dell'esercizio</b>   |                  |                 |  |                |                  |                    |                         | <b>27.240</b>            | <b>27.240</b>              | <b>(1.244)</b>            | <b>25.996</b>  |
| <b>31.12.2006</b>   | <b>26.253</b>    | <b>(28.624)</b> | <b>276.750</b>   | <b>5.279</b>   | <b>60.349</b>    | <b>-</b>           | <b>(27.784)</b>         | <b>27.240</b>            | <b>339.463</b>             | <b>22.082</b>             | <b>361.545</b> |



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

|   | 31.12.2006       | 31.12.2005       |
|---|------------------|------------------|
| Utile dell'esercizio  | 27.240           | 16.553           |
| Perdita dell'esercizio di terzi   | (1.244)          | (1.420)          |
| Accantonamento costi per stock option   | 8.750            | 1.287            |
| Plusvalenze cessione investimenti immobiliari   | -                | (64.921)         |
| Oneri/(proventi) da partecipazioni  | (16.689)         | 14.539           |
| Svalutazione di attività finanziarie destinate alla vendita                           | -                | 500              |
| Ammortamenti e svalutazioni   | 12.383           | 12.158           |
| Oneri/(proventi) finanziari   | 5.826            | 37.160           |
| Imposte correnti e differite del periodo  | 23.981           | 16.913           |
| Variazione del fondo trattamento di fine rapporto                                     | 437              | 326              |
| Variazione dei fondi rischi e oneri   | (2.283)          | (329)            |
| Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze   | (129.988)        | 47.384           |
| Variazione dei crediti commerciali e altri crediti                                    | (60.751)         | 69.524           |
| Variazione dei debiti commerciali e altri debiti                                      | (637)            | (671)            |
| Altri ricavi non monetari   | -                | (1.400)          |
| Altre variazioni  | 3.010            | (1.768)          |
| Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi                                      | (28.832)         | (5.438)          |
| Interessi pagati/incassati  | (4.952)          | (22.030)         |
| <b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>                                     | <b>(163.749)</b> | <b>118.367</b>   |
| Variazioni dei debiti verso banche e altri finanziatori                               | 144.576          | (278.515)        |
| Variazione altre poste finanziarie  | (13.817)         | (80.368)         |
| Acquisti e vendite di azioni proprie  | (17.457)         | (12.927)         |
| Variazione fair value reserve   | -                | 2.547            |
| Sottoscrizione di stock options   | 3.580            | 798              |
| Dividendi corrisposti   | (17.195)         | (14.717)         |
| <b>Flusso finanziario dell'attività finanziaria</b>                                   | <b>99.687</b>    | <b>(383.182)</b> |
| Effetto dell'acquisto delle partecipazioni consolidate al netto della cassa acquisita | -                | (24.625)         |
| Effetto della cessione delle partecipazioni consolidate al netto della cassa ceduta   | -                | 5.704            |
| Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali                     | 314.870          | 271.550          |
| Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali                     | (162.153)        | -                |
| Decrementi di investimenti immateriali  | 3.014            | 3.115            |
| Incrementi di investimenti immateriali  | (9.602)          | -                |
| Decrementi di partecipazioni  | (7.545)          | (27.823)         |
| Incrementi di partecipazioni  | (419)            | -                |
| Dividendi ricevuti  | -                | 8.447            |
| <b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>                                | <b>138.165</b>   | <b>236.368</b>   |
| <b>Effetto della variazione dell'area di consolidamento</b>                           | <b>(1.895)</b>   | <b>-</b>         |
| <b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>                                 | <b>72.208</b>    | <b>(28.447)</b>  |
| <b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>                     | <b>41.345</b>    | <b>69.792</b>    |
| <b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>                       | <b>113.553</b>   | <b>41.345</b>    |

## | Principi di consolidamento

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

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

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo, sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- le partecipazioni in società collegate e in Joint Venture sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e Joint Venture, si è proceduto a:
  - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall'IFRS 3;
  - determinare il fair value delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
  - rilevare l'eventuale avviamento, costituito dall'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota d'interessenza nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificate;
  - rivedere i valori precedentemente determinati, nel caso in cui la quota di interessenza acquisita valutata al fair value, ecceda il costo di acquisto, compreso l'avviamento rilevando a conto economico l'eventuale differenza residua dopo la nuova misurazione.

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

## | Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il Gruppo Aedes ha adottato gli IFRS a partire dal 1° gennaio 2005 a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n.1606 del 19 luglio 2002. L'informativa richiesta dall'IFRS 1-Prima Adozione degli IFRS era stata riportata nell'apposita appendice al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

### Attività e passività non correnti

#### Avviamento

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

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

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

### **Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali**

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte 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 ai precedenti periodi, sono le seguenti:

#### *Investimenti immobiliari*

Fabbricati: 3%, 1,5%

Impianti e macchinari specifici: 12,5%

#### *Altre immobilizzazioni materiali*

Impianti e macchinari: 20%

Attrezzature: 20%

Altri beni – Automezzi: 25%

Macchine ufficio: 20%-50%

Mobili e arredi: 12%

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

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

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

### **Leasing finanziario**

Qualora a seguito di contratti di leasing o di affitto si detengano tutti i rischi e i benefici della proprietà, gli immobili sono contabilizzati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati all'inizio del leasing al minore valore tra il fair value (valore equo) dell'immobile locato e il valore attuale delle rate minime di leasing. Ciascuna rata di leasing è ripartita tra le passività e gli oneri finanziari così da ottenere un tasso costante sul saldo finanziario residuo. Le corrispondenti obbligazioni derivanti dall'affitto, al netto degli oneri finanziari, sono incluse tra i debiti verso altri finanziatori. La quota di interessi è compresa tra gli oneri finanziari ed è imputata

al conto economico per il periodo del leasing. L'immobile acquisito tramite leasing finanziario è iscritto tra gli investimenti immobiliari e ammortizzato durante la vita utile dell'attività.

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

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (impairment test). La verifica consiste nel confronto tra la stima del valore recuperabile dell'attività e il relativo valore netto contabile.

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

### **Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto**

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

### **Partecipazioni in altre imprese**

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

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

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

### **Attività finanziarie**

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

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

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquistate e detenute e il management determina la classificazione iniziale delle stesse al momento della loro prima iscrizione verificandola successivamente 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 il Gruppo ha intenzione di detenere fino a scadenza (es. obbligazioni sottoscritte).

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

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

#### **Finanziamenti e crediti**

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

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

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

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

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

#### **Contabilizzazione**

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

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

Gli utili o le perdite relativi a attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite 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 discounted cash flow (DCF analisi dei flussi di cassa attualizzati).

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

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

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

Gli investimenti in attività finanziarie possono essere eliminati contabilmente (processo di derecognition) solo quando sono scaduti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari derivanti dagli investimenti (es. rimborso

finale di obbligazioni sottoscritte) o quando il Gruppo trasferisce l'attività finanziaria e con essa tutti i rischi e benefici connessi alla stessa.

### **Imposte differite attive e passive**

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

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

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

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

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

### **Patrimonio netto**

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

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

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

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

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

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

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

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

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici ai 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.

### 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; qualsiasi differenza tra i proventi (al netto dei costi dell'operazione) e il valore di rimborso è rilevata nel conto economico per il periodo del finanziamento utilizzando il criterio del costo ammortizzato.

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, immobili di trading.

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

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

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

Gli immobili di trading sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili 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 vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Non vi sono crediti e debiti 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 dei tassi d’interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che il Gruppo si trova a fronteggiare nell’ambito della sua operatività. L’adeguamento del fair value viene rilevato a conto economico.

### Disponibilità liquide

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

### Stock option

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

### Riconoscimento dei ricavi

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

### Vendite di beni

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

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

### Prestazioni di servizi

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

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

### Interessi

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

### Dividendi

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

### Imposte correnti

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

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.

### Utile per azione

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



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

### Forma dei prospetti contabili consolidati

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

#### Stato patrimoniale consolidato

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

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

#### Conto economico consolidato

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

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

- Risultato operativo prima degli ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti;
- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(perdita) del periodo delle attività in funzionamento;
- Utile/(perdita) dopo le imposte delle attività non correnti destinate alla dismissione;
- Utile/(perdita) del periodo.

#### Variazione patrimonio netto consolidato

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

#### Rendiconto finanziario consolidato

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

### Gestione del rischio finanziario

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo Aedes. Tale attività è svolta centralmente sulla base di linee guida definite dalla Capogruppo Aedes S.p.A. Secondo tali direttive, le Società del Gruppo possono sottoscrivere contratti derivati per la gestione dei rischi finanziari in relazione a sottostanti attività o passività finanziarie o a future transazioni. Tutte le attività riguardanti la gestione dei rischi finanziari sono centralizzate presso la Tesoreria, l'unico organo con il compito di valutare i rischi ed effettuare le relative coperture.

### Tipologia di rischi coperti

#### Rischio di cambio

Il Gruppo Aedes è attualmente attivo sostanzialmente a livello domestico e in campo internazionale, per il tramite di partecipazioni in altre Società e Fondi, in area Euro. Non è conseguentemente esposto a significativi rischi di cambio.

#### Rischio di credito

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

#### Rischio di liquidità

L'attività del Gruppo è orientata ad una gestione prudente del rischio di liquidità. Si predilige pertanto il mantenimento di un mix adeguato di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e la disponibilità di fondi utilizzabili tramite un adeguato ammontare di linee di credito committed.

## Rischio di tasso di interesse

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

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

Gli strumenti derivati che vengono abitualmente utilizzati sono tipicamente interest rate swap "plain vanilla" o "step-up", che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o cap, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dal Gruppo.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti.

Alla data del 31 dicembre 2006 sono in essere contratti derivati su tassi per un market value totale di 10.750 migliaia di Euro come riportato nella nota 16 della Nota Integrativa.

## Determinazione del fair value degli strumenti finanziari (valore equo)

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

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

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

## Stime e assunzioni

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

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo quali ad esempio: definizione delle vite utili degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei plusvalori allocati in sede di consolidamento alle rimanenze di immobili ed agli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si è fatto affidamento ad esperti indipendenti.

Le stime 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 omogenei con quelli dell'esercizio precedente.

Il Gruppo ha in ogni caso adottato, durante l'esercizio, i seguenti nuovi IFRS e le seguenti interpretazioni IFRIC riviste. L'adozione di tali nuovi principi ed interpretazioni riviste non ha avuto effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

- IAS 19 rivisto – Benefici per i dipendenti;
- IAS 21 rivisto – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere;
- IAS 39 rivisto – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione;
- IFRIC 4 – Determinare se un contratto contiene un leasing;
- IFRIC 5 – Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali;
- IFRIC 6 – Passività derivanti dalla partecipazione in un mercato specifico – Smaltimento di apparecchiature elettriche ed elettroniche.

### **IAS 19 Benefici ai Dipendenti**

Dal 1 gennaio 2006, il Gruppo ha adottato le modifiche allo IAS 19; la modifica del principio contabile non ha avuto impatto in termini di rilevazione e valutazione, poiché il Gruppo non ha applicato la nuova opzione che consente di rilevare utili e perdite attuariali in una riserva del patrimonio netto.

### **IAS 21 Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere**

Dal 1 gennaio 2006, il Gruppo ha adottato le modifiche allo IAS 21. Di conseguenza, ogni differenza di cambio derivante da un elemento monetario che costituisce parte di un investimento netto in un'operazione estera è rilevata, nello stato patrimoniale consolidato, come voce distinta del patrimonio netto, indipendentemente dalla valuta in cui l'elemento monetario è denominato. Tale cambiamento non ha generato effetti significativi al 31 dicembre 2006.

### **IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e Misurazione**

Modifiche per contratti di garanzia finanziaria (emessa nell'agosto 2005 e applicabile dal 1° gennaio 2006) – Ha modificato lo scopo dello IAS 39 stabilendo che i contratti di garanzia finanziaria che non sono considerati come contratti assicurativi siano rilevati inizialmente al valore equo e siano successivamente valutati al più alto tra il valore determinato in base allo IAS 37, Accantonamenti, passività ed attività potenziali, e l'ammontare inizialmente contabilizzato, al netto, laddove appropriato, dell'ammortamento accumulato rilevato in base allo IAS 18 Ricavi. La modifica non si applica al Gruppo.

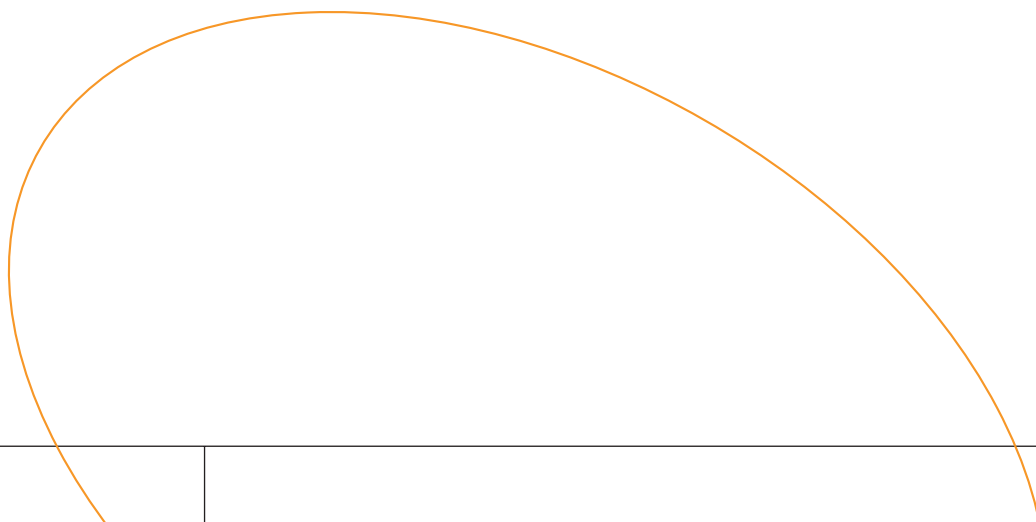
### **IFRIC 4 Determinare se un contratto contiene un leasing**

Il Gruppo ha adottato dal 1 gennaio 2006 l'interpretazione IFRIC 4, che fornisce indicazioni per stabilire se un contratto contiene un elemento di leasing a cui le politiche contabili per il leasing devono essere applicate. Questa modifica delle politiche contabili non ha generato impatti significativi sul Gruppo al 31 dicembre 2006.

Per quanto concerne la facoltà di adozione anticipata dei seguenti IFRS ed interpretazioni IFRIC, di seguito illustrati:

- IFRS 7 – Strumenti Finanziari: il quale richiede una informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari;
- IAS 1 rivisto – Presentazione del bilancio. Questa modifica richiede che il Gruppo fornisca una nuova informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi, le politiche e le procedure del Gruppo con riferimento alla gestione del capitale;
- IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2. Tale interpretazione richiede l'applicazione dell'IFRS 2 ad ogni operazione che prevede l'emissione di strumenti di capitale ad un prezzo che appare essere inferiore al valore equo. Poiché le emissioni di strumenti di capitale sono fatte solo a beneficio dei dipendenti, in base al piano di stock-option a beneficio degli stessi, l'interpretazione non ha effetti sulla posizione finanziaria del Gruppo.

Il Gruppo ha deciso di non adottarli anticipatamente; ad ogni modo l'adozione di questi principi ed interpretazioni non avrebbe comportato effetti significativi sulla posizione finanziaria e sul risultato dell'esercizio del Gruppo.



## Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate riportate nell'allegato 1.

Le società nelle quali il Gruppo detiene un'influenza notevole ai sensi dell'art. 2359 del c.c., e di cui si riporta un elenco nell'allegato 1, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

Variazioni dell'area di consolidamento verificatesi nell'esercizio

Imprese incluse:

| Denominazione                    | Causale                   | Note |
|----------------------------------|---------------------------|------|
| Aedes Investissement Deutschland | Rilevanza                 |      |
| Aedes Opportunities              | Costituzione              |      |
| Aedes UK                         | Rilevanza                 |      |
| Aedes Value Added SGR            | Costituzione              |      |
| Aedilia Housing                  | Rilevanza                 |      |
| Aedilia Retail 1                 | Rilevanza                 | 1    |
| Aedilia Sette                    | Rilevanza                 |      |
| Aedilia Sviluppo 1               | Rilevanza                 |      |
| Astra V                          | Acquisizione di controllo |      |
| Bernardi Invest                  | Acquisizione di controllo |      |
| EURL Saint Honoré                | Acquisizione di controllo |      |
| FDM                              | Costituzione              |      |
| Legioni Romane                   | Costituzione              |      |
| Mercurio                         | Acquisizione di controllo |      |
| Multi Italia                     | Acquisizione di controllo |      |
| P9                               | Acquisizione di controllo |      |
| Rho Immobiliare                  | Acquisizione di controllo |      |
| Rubattino 87                     | Acquisizione di controllo | 2    |
| Rubattino Ovest                  | Acquisizione di controllo | 3    |
| Sviluppo Comparto 2              | Acquisizione di controllo |      |
| Turati Properties                | Rilevanza                 | 4    |
| Vercelli                         | Costituzione              |      |

Imprese escluse:

| Denominazione     | Causale           | Note |
|-------------------|-------------------|------|
| Aedilia Retail 1  | Cessione parziale | 1    |
| Mariner           | Cessione parziale | 5    |
| Rubattino Ovest   | Cessione parziale | 3    |
| Turati Properties | Cessione parziale | 4    |

Note

1. A seguito dell'acquisizione in data 2 giugno 2006 di un immobile in Milano Piazza San Babila, la società è divenuta rilevante. In data 29 dicembre 2006 il Gruppo ha ceduto il 49% del capitale della società, pertanto il consolidato include il conto economico fino a tale data.
2. In data 18 luglio 2006 il Gruppo ha acquisito il 46,23% della società; a partire da tale data si è pertanto proceduto a consolidare integralmente Rubattino 87, che in precedenza era valutata con il metodo del patrimonio netto.
3. A seguito dell'acquisizione dell'area Rubattino Ovest, la società è divenuta rilevante. In data 29 dicembre 2006 il Gruppo ha ceduto il 50% del capitale della società, pertanto il consolidato include il conto economico fino a tale data.
4. A seguito dell'acquisizione di due immobili in Roma Via Veneto e Via XX Settembre, la società è divenuta rilevante. In data 29 dicembre 2006 il Gruppo ha ceduto il 50% del capitale della società, pertanto il consolidato include il conto economico fino a tale data.
5. In data 30 giugno 2006 il Gruppo ha ceduto il 50% del capitale della società, pertanto il consolidato include il conto economico fino a tale data.

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

## Attivo

## Nota 1. Investimenti immobiliari

(in migliaia di Euro)

|  | Terreni        | Fabbricati     | Impianti generici | Totale         |
|--|----------------|----------------|-------------------|----------------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>                 |                |                |                   |                |
| Costo storico                                    | 448.458        | 255.458        | 36.981            | 740.897        |
| Fondo ammortamento                               | -              | (15.814)       | (11.529)          | (27.343)       |
| <b>Valore netto contabile</b>                    | <b>448.458</b> | <b>239.644</b> | <b>25.452</b>     | <b>713.554</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                       |                |                |                   |                |
| Valore netto contabile al 01.01.2005             | 448.458        | 239.644        | 25.452            | 713.554        |
| Incrementi per variazione area di consolidamento | 20.877         | 3.553          | 315               | 24.745         |
| Decrementi per variazione area di consolidamento | (29.607)       | (21.604)       | (3.978)           | (55.189)       |
| Incrementi                                       | 92.729         | 29.591         | 4.182             | 126.502        |
| Decrementi                                       | (263.450)      | (123.461)      | (10.445)          | (397.356)      |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni            | -              | (1.469)        | (3.968)           | (5.437)        |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b>      | <b>269.007</b> | <b>126.254</b> | <b>11.558</b>     | <b>406.819</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>                   |                |                |                   |                |
| Costo storico                                    | 269.007        | 132.119        | 19.218            | 420.344        |
| Fondo ammortamento                               | -              | (5.865)        | (7.660)           | (13.525)       |
| <b>Valore netto contabile</b>                    | <b>269.007</b> | <b>126.254</b> | <b>11.558</b>     | <b>406.819</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                       |                |                |                   |                |
| Valore netto contabile al 01.01.2006             | 269.007        | 126.254        | 11.558            | 406.819        |
| Incrementi per variazione area di consolidamento | 12.247         | 11.467         | 2.821             | 26.535         |
| Decrementi per variazione area di consolidamento | (145.584)      | (6.355)        | (2.478)           | (154.417)      |
| Incrementi                                       | 85.570         | 31.760         | 8.151             | 125.481        |
| Decrementi                                       | (94.825)       | (83.580)       | (6.687)           | (185.092)      |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni            | -              | (2.414)        | (2.233)           | (4.647)        |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>      | <b>126.415</b> | <b>77.132</b>  | <b>11.132</b>     | <b>214.679</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>                   |                |                |                   |                |
| Costo storico                                    | 126.415        | 80.597         | 15.506            | 222.518        |
| Fondo ammortamento                               | -              | (3.465)        | (4.374)           | (7.839)        |
| <b>Valore netto contabile</b>                    | <b>126.415</b> | <b>77.132</b>  | <b>11.132</b>     | <b>214.679</b> |

L'incremento per variazione area di consolidamento è relativa a Bernardi Invest, società proprietaria di un centro commerciale in Alpe Adria (UD).

La voce "decrementi per variazione area di consolidamento" include i decrementi dovuti al deconsolidamento delle società Mariner (titolare del contratto di leasing immobiliare relativo al garage Traversi di Milano) ed Aedilia Retail 1 (proprietaria dell'immobile di San Babila 5 a Milano).

I "decrementi" si riferiscono principalmente alla cessione delle aree ex Prada, all'operazione con il Gruppo Risnamamento, oltre alla cessione di un immobile a Roma (Via Carciano) e di due immobili in Torino (Via Correggio e Via Arcivescovado).

Gli "incrementi" si riferiscono prevalentemente all'acquisizione di due immobili a Milano (P.za San Babila e Via San Vigilio) e di uno a Vercelli.

Si precisa che sugli immobili in oggetto sono state iscritte ipoteche per un totale di 1.027.147 migliaia di Euro a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di immobili con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili, vengono mantenute per l'intero importo ma insistono sui soli immobili residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche vengono cancellate totalmente.

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione per il fair value degli investimenti immobiliari.

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

(in migliaia di Euro)

|   | Terreni        | Fabbricati    | Impianti generici | Totale         |
|---|----------------|---------------|-------------------|----------------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>            |                |               |                   |                |
| Costo storico                               | 36.532         | 24.598        | 4.420             | 65.550         |
| Fondo ammortamento                          | -              | (1.991)       | (1.345)           | (3.336)        |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>36.532</b>  | <b>22.607</b> | <b>3.075</b>      | <b>62.214</b>  |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                  |                |               |                   |                |
| Valore netto contabile al 01.01.2005        | 36.532         | 22.607        | 3.075             | 62.214         |
| Incrementi                                  | 85.920         | 9.900         | 2.014             | 97.834         |
| Decrementi                                  | (1.118)        | (56)          | -                 | (1.174)        |
| Ammortamenti e svalutazioni                 | -              | (673)         | (589)             | (1.262)        |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b> | <b>121.334</b> | <b>31.778</b> | <b>4.500</b>      | <b>157.612</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>              |                |               |                   |                |
| Costo storico                               | 121.334        | 33.981        | 6.434             | 161.749        |
| Fondo ammortamento                          | -              | (2.203)       | (1.934)           | (4.137)        |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>121.334</b> | <b>31.778</b> | <b>4.500</b>      | <b>157.612</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                  |                |               |                   |                |
| Valore netto contabile al 01.01.2006        | 121.334        | 31.778        | 4.500             | 157.612        |
| Variazione area di consolidamento           | (78.000)       | -             | -                 | (78.000)       |
| Incrementi                                  | -              | -             | -                 | -              |
| Decrementi                                  | (18.312)       | (25.036)      | (3.748)           | (47.096)       |
| Ammortamenti e svalutazioni                 | -              | (107)         | (159)             | (266)          |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b> | <b>25.022</b>  | <b>6.635</b>  | <b>593</b>        | <b>32.250</b>  |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>              |                |               |                   |                |
| Costo storico                               | 25.022         | 7.088         | 1.268             | 33.378         |
| Fondo ammortamento                          | -              | (453)         | (675)             | (1.128)        |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>25.022</b>  | <b>6.635</b>  | <b>593</b>        | <b>32.250</b>  |

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

(in migliaia di Euro)

|  | Impianti<br>specifici | Attrezzature<br>industriali e<br>commerciali | Altri beni   | Immobilizzazioni<br>in corso | Totale        |
|--|-----------------------|--|--------------|------------------------------|---------------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>                 |                       |  |              |                              |               |
| Costo storico                                    | 1.566                 | 1.324  | 2.269        | 45.395                       | 50.554        |
| Fondo ammortamento                               | (1.368)               | (161)  | (1.471)      | -                            | (3.000)       |
| <b>Valore netto contabile</b>                    | <b>198</b>            | <b>1.163</b>                                 | <b>798</b>   | <b>45.395</b>                | <b>47.554</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                       |                       |  |              |                              |               |
| Valore netto contabile al 01.01.2005             | 198                   | 1.163  | 798          | 45.395                       | 47.554        |
| Variazione area di consolidamento                | 326                   | 57   | 1.271        | -                            | 1.654         |
| Incrementi                                       | 1.562                 | 147  | 1.065        | 1.693                        | 4.467         |
| Decrementi                                       | (7)                   | (2)  | (212)        | (46.246)                     | (46.467)      |
| Ammortamenti e svalutazioni                      | (996)                 | (233)  | (466)        | -                            | (1.695)       |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b>      | <b>1.083</b>          | <b>1.132</b>                                 | <b>2.456</b> | <b>842</b>                   | <b>5.513</b>  |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>                   |                       |  |              |                              |               |
| Costo storico                                    | 2.946                 | 1.594  | 4.960        | 842                          | 10.342        |
| Fondo ammortamento                               | (1.863)               | (462)  | (2.504)      | -                            | (4.829)       |
| <b>Valore netto contabile</b>                    | <b>1.083</b>          | <b>1.132</b>                                 | <b>2.456</b> | <b>842</b>                   | <b>5.513</b>  |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                       |                       |  |              |                              |               |
| Valore netto contabile al 01.01.2006             | 1.083                 | 1.132  | 2.456        | 842                          | 5.513         |
| Incrementi per variazione area di consolidamento | -                     | -  | 7            | -                            | 7             |
| Incrementi                                       | 290                   | 315  | 2.379        | 33.688                       | 36.672        |
| Decrementi                                       | (5)                   | (59)   | (15)         | (1.824)                      | (1.903)       |
| Ammortamenti e svalutazioni                      | (784)                 | (228)  | (624)        | -                            | (1.636)       |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b>      | <b>584</b>            | <b>1.160</b>                                 | <b>4.203</b> | <b>32.706</b>                | <b>38.653</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>                   |                       |  |              |                              |               |
| Costo storico                                    | 3.659                 | 3.175  | 7.317        | 32.706                       | 46.857        |
| Fondo ammortamento                               | (3.075)               | (2.015)                                      | (3.114)      | -                            | (8.204)       |
| <b>Valore netto contabile</b>                    | <b>584</b>            | <b>1.160</b>                                 | <b>4.203</b> | <b>32.706</b>                | <b>38.653</b> |

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

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

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" include essenzialmente la caparra versata per acquisti di immobili che si perfezioneranno nel corso del primo semestre 2007.

### Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)

|   | Altre      | Avviamento    | Totale        |
|---|------------|---------------|---------------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>            |            |               |               |
| Costo storico                               | 847        | 7.718         | 8.565         |
| Fondo ammortamento                          | (753)      | -             | (753)         |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>94</b>  | <b>7.718</b>  | <b>7.812</b>  |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                  |            |               |               |
| Valore netto contabile al 01.01.2005        | 94         | 7.718         | 7.812         |
| Variazione area di consolidamento           | 216        | 4.503         | 4.719         |
| Incrementi                                  | 127        | 3.023         | 3.150         |
| Decrementi                                  | (150)      | -             | (150)         |
| Ammortamenti e svalutazioni                 | (173)      | (1.020)       | (1.193)       |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b> | <b>114</b> | <b>14.224</b> | <b>14.338</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>              |            |               |               |
| Costo storico                               | 892        | 14.224        | 15.116        |
| Fondo ammortamento                          | (778)      | -             | (778)         |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>114</b> | <b>14.224</b> | <b>14.338</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                  |            |               |               |
| Valore netto contabile al 01.01.2006        | 114        | 14.224        | 14.338        |
| Incrementi                                  | 174        | 9.428         | 9.602         |
| Decrementi                                  | -          | (3.014)       | (3.014)       |
| Ammortamenti e svalutazioni                 | (65)       | -             | (65)          |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b> | <b>223</b> | <b>20.638</b> | <b>20.861</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>              |            |               |               |
| Costo storico                               | 644        | 20.638        | 21.282        |
| Fondo ammortamento                          | (421)      | -             | (421)         |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>223</b> | <b>20.638</b> | <b>20.861</b> |

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

La voce avviamento risulta così composta:

(in migliaia di Euro)

|                           | Saldo al<br>31.12.2006 | Saldo al<br>31.12.2005 |
|---------------------------|------------------------|------------------------|
| Aedes Project             | 6.540                  | 6.540                  |
| Agorà                     | 1.642                  | 1.642                  |
| Aedes BPM Real Estate SGR | 3.028                  | 3.028                  |
| Iupiter                   | -                      | 732                    |
| Poliangolo                | 9.428                  | -                      |
| R.E.I. Aree               | -                      | 2.062                  |
| R.E.I. Office             | -                      | 220                    |
|                           | <b>20.638</b>          | <b>14.224</b>          |

L'incremento della voce avviamento è imputabile all'acquisizione di un'ulteriore quota del 49% in Poliangolo (società proprietaria, tramite leasing finanziario, di un immobile in Via Agnello a Milano), mentre i decrementi sono dovuti alla cessione a terzi delle aree ex Prada da parte di R.E.I. Aree e R.E.I. Office, oltre che degli immobili detenuti da Iupiter.

La verifica dell'esistenza di eventuali riduzioni di valore del goodwill è stata eseguita utilizzando la metodologia dei flussi di cassa operativi attualizzati ("Discounted cash flow unlevered"), basata sulle proiezioni elaborate nei budget/piani pluriennali e su un tasso di attualizzazione sulla base del costo medio del capitale post tasse ("Wacc" post tasse) pari al 6,9%.



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

Per quanto riguarda il costo medio del capitale, è stato elaborato come media ponderata del costo del debito, calcolato sulla base dei tassi di riferimento più uno spread dell’1,5%, e del costo del capitale proprio, costruito sulla base dei parametri relativi a un gruppo di aziende operanti nel settore.

Nel corso dell’esercizio 2006 non sono state necessarie svalutazioni.

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

Tra le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono incluse le partecipazioni totalitarie detenute dalla Capogruppo, da Aedes Trading, da Aedes Investissement, da Multi Italia e da Rubattino 87 che non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante.

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

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                                      | Saldo al 31.12.2005 | Incrementi | Riclassifiche | Saldo al 31.12.2006 | % di partecipazione |
|---|---------------------|------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Aedes Bulgaria                                      | -                   | 2          | -             | 2                   | 100,0%              |
| Aedes UK Limited                                    | 146                 | -          | (146)         | -                   | 100,0%              |
| Aedes International Management S.A.                 | -                   | 100        | -             | 100                 | 100,0%              |
| Aedes Investissement Deutschland GmbH               | -                   | 25         | (25)          | -                   | 100,0%              |
| Diaz Immobiliare S.r.l.<br>(già Aedilia Uno S.r.l.) | 25                  | -          | (25)          | -                   | 50,0%               |
| Aedilia Due S.r.l.                                  | 25                  | -          | (25)          | -                   | 50,0%               |
| Aedilia Tre S.r.l.                                  | 25                  | -          | -             | 25                  | 100,0%              |
| Aedilia Quattro S.r.l.                              | 25                  | -          | -             | 25                  | 100,0%              |
| Aedilia Sei S.r.l.                                  | 10                  | -          | (10)          | -                   | 40,0%               |
| Aedilia Sette S.r.l.                                | 10                  | -          | (10)          | -                   | 100,0%              |
| Aedilia Otto S.r.l.                                 | 10                  | -          | (10)          | -                   | 40,0%               |
| Aedilia Nove S.r.l.                                 | 10                  | 7          | -             | 17                  | 100,0%              |
| Aedilia Dieci S.r.l.                                | 10                  | 8          | -             | 18                  | 100,0%              |
| Aedilia Hotel S.r.l.                                | 25                  | -          | -             | 25                  | 100,0%              |
| Aedilia Housing S.r.l.                              | 10                  | -          | (10)          | -                   | 100,0%              |
| Aedilia Office 1 S.r.l.                             | 25                  | -          | -             | 25                  | 100,0%              |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.                             | 25                  | -          | (25)          | -                   | 51,0%               |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.                           | 25                  | -          | (25)          | -                   | 100,0%              |
| Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.                           | 10                  | 7          | -             | 17                  | 100,0%              |
| Aedilia Attività Commerciali S.r.l.                 | 10                  | 15         | -             | 25                  | 100,0%              |
| Cons.Operatori Comprensorio Comm.le<br>Na Shopping  | -                   | 27         | -             | 27                  | 87,6%               |
| Mandatoriccio S.r.l.                                | 10                  | 7          | -             | 17                  | 100,0%              |
| Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.                      | 25                  | -          | -             | 25                  | 100,0%              |
| Rubattino Est S.r.l.                                | -                   | 60         | -             | 60                  | 92,0%               |
| Turati Properties S.r.l.                            | 10                  | -          | (10)          | -                   | 50,0%               |
| Wilton 18 S.A.                                      | -                   | 100        | -             | 100                 | 100,0%              |
| <b>Totale</b>                                       | <b>471</b>          | <b>358</b> | <b>(321)</b>  | <b>508</b>          |                     |

Le società Aedilia Due, Aedilia Retail 1, Aedilia Sei, Aedilia Otto, Diaz Immobiliare e Turati Properties, che al 31 dicembre 2005 non erano consolidate in quanto non operative, sono divenute operative nel corso dell’esercizio 2006 a seguito delle operazioni di Joint Venture descritte nella relazione sulla gestione e sono state riclassificate tra le partecipazioni collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Le società Aedes UK, Aedilia Housing, Aedilia Sette e Aedilia Sviluppo 1, che al 31 dicembre 2005 non erano consolidate in quanto non operative, hanno iniziato la propria attività nel corso dell’esercizio e pertanto si è proceduto a consolidarle integralmente a partire dal 1 gennaio 2006.

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

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                        | Valori al 31.12.2005 | Incrementi    | Decrementi     | Riva. (+) Sval.(-) | Altri movimenti | Riclassifica ad/(da) Altri Debiti | Valori al 31.12.2006 | % di partecipazione |
|---------------------------------------|----------------------|---------------|----------------|--------------------|-----------------|-----------------------------------|----------------------|---------------------|
| Adriano 81 S.r.l.                     | 2.322                | -             | -              | (340)              | -               | -                                 | 1.982                | 50%                 |
| Aedificandi S.r.l.                    | -                    | 12            | -              | 1.779              | -               | (1.791)                           | -                    | 50%                 |
| Aedilia Nord Est S.r.l.               | -                    | -             | -              | (169)              | -               | 169                               | -                    | 50%                 |
| Aedilia Otto S.r.l.                   | -                    | 1.320         | -              | (213)              | -               | -                                 | 1.107                | 40%                 |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.               | -                    | 2.591         | -              | 30                 | -               | -                                 | 2.621                | 51%                 |
| Aedilia Sei S.r.l.                    | -                    | 940           | -              | (157)              | -               | -                                 | 783                  | 40%                 |
| Arrivederci S.r.l.                    | 5.028                | 4.386         | -              | (279)              | -               | -                                 | 9.135                | 49%                 |
| C.C.P. Dante S.àr.l.                  | -                    | -             | (2.096)        | 9.421              | -               | (7.029)                           | 296                  | 25%                 |
| Centro S.r.l.                         | 2.390                | 13            | -              | (409)              | -               | -                                 | 1.994                | 50%                 |
| Diaz Immobiliare S.r.l.               | -                    | 2.513         | -              | (639)              | -               | (1.874)                           | -                    | 50%                 |
| EFIR S.àr.l.                          | 17.800               | -             | (1.652)        | 2.149              | -               | -                                 | 18.297               | 33%                 |
| Induxia S.r.l.                        | 4.758                | -             | -              | (744)              | -               | -                                 | 4.014                | 40%                 |
| Immobiliare Giardini Via Manin        | 1                    | -             | (1)            | -                  | -               | -                                 | -                    | 0%                  |
| Liegi Properties S.r.l. - Aedilia Due | -                    | 8             | -              | (907)              | -               | 899                               | -                    | 50%                 |
| Mariner S.r.l.                        | -                    | 6.089         | -              | (662)              | -               | -                                 | 5.427                | 50%                 |
| Neptunia S.p.A.                       | 13.170               | -             | (414)          | 82                 | -               | -                                 | 12.838               | 50%                 |
| Parco Grande S.c.a.r.l.               | 5                    | -             | -              | -                  | -               | -                                 | 5                    | 46%                 |
| Porto San Rocco S.r.l.                | -                    | 5             | -              | (107)              | -               | 102                               | -                    | 50%                 |
| Prizia S.r.l.                         | 5.557                | -             | -              | 2.983              | -               | -                                 | 8.540                | 49%                 |
| Ravizza S.c.a.r.l.                    | 5                    | -             | -              | -                  | -               | -                                 | 5                    | 46%                 |
| REIF 1- IDL                           | -                    | -             | -              | 9.827              | -               | (9.827)                           | -                    | 50%                 |
| REIF 2- AFS                           | -                    | -             | -              | (1.817)            | -               | 1.817                             | -                    | 50%                 |
| Rubattino 87 S.r.l.                   | 12.073               | -             | -              | (3.450)            | (8.623)         | -                                 | -                    | 92%                 |
| Rubattino Ovest S.r.l.                | -                    | 1.554         | -              | -                  | -               | -                                 | 1.554                | 46%                 |
| SARL du 82 Rue de Lille               | -                    | -             | -              | (13)               | -               | 13                                | -                    | 50%                 |
| Teri Property Sweden AB               | -                    | 8.668         | -              | 184                | -               | -                                 | 8.852                | 50%                 |
| Turati Immobiliare S.r.l.             | -                    | -             | -              | 2.240              | -               | (2.240)                           | -                    | 25%                 |
| Turati Properties S.r.l.              | -                    | 392           | -              | -                  | -               | -                                 | 392                  | 50%                 |
| Trixia S.r.l.                         | 2.996                | -             | -              | (2.125)            | -               | -                                 | 871                  | 49%                 |
| Via Larga S.r.l.                      | -                    | 155           | -              | (3)                | -               | -                                 | 152                  | 50%                 |
| Via Calzoni S.r.l.                    | -                    | 205           | -              | 41                 | -               | -                                 | 246                  | 50%                 |
| Via Stalingrado S.r.l.                | -                    | 255           | -              | (13)               | -               | -                                 | 242                  | 50%                 |
| <b>Totale</b>                         | <b>66.105</b>        | <b>29.106</b> | <b>(4.163)</b> | <b>16.689</b>      | <b>(8.623)</b>  | <b>(19.761)</b>                   | <b>79.353</b>        |                     |

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

Gli incrementi si riferiscono alle Joint Venture in Aedilia Otto, Aedilia Retail 1, Aedilia Sei, Diaz Immobiliare, Mariner, Porto San Rocco, Rubattino Ovest, Teri Property Sweden, Turati Immobiliare, Turati Properties, Via Calzoni, Via Larga e Via Stalingrado.

L'incremento registrato sulla collegata Arrivederci è riferito ad un versamento in conto capitale.

I decrementi includono i dividendi distribuiti dalle collegate C.C.P. Dante ed EFIR, oltre a rimborsi di versamenti in conto capitale da parte di EFIR e Neptunia.

La voce "Altri movimenti" relativa a Rubattino 87 è conseguente all'inclusione nel perimetro di consolidamento a seguito dell'acquisizione del controllo della società.

Tra le passività nella voce "debiti commerciali e altri debiti" è rilevata la ri classifica delle plusvalenze sospese sulle partecipazioni Aedificandi, Aedilia Nord Est, Diaz Immobiliare, Liegi Properties, Porto San Rocco, REIF 1, REIF 2, SARL du 82 Rue de Lille e Turati Immobiliare per la parte eccedente il valore di carico delle stesse.

Le informazioni relative a società valutate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'allegato 2.

## Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

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

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                 | Saldo al 31.12.2005 | Incrementi    | Dismissioni    | Saldo al 31.12.2006 | % di partecipazione |
|--------------------------------|---------------------|---------------|----------------|---------------------|---------------------|
| ACH Immobiliare S.p.A.         | -                   | 2.376         | -              | 2.376               | 16,0%               |
| Consorzio PRU                  | -                   | 3             | -              | 3                   | 1,0%                |
| Fondo Immobiliare Investietico | 2.388               | 33            | -              | 2.421               | 1,0%                |
| House & Loft S.r.l.            | 200                 | -             | -              | 200                 | 10,0%               |
| Logistis II S.à.r.l.           | 4.796               | 4.113         | -              | 8.909               | 9,2%                |
| PE4 S.r.l.                     | 2.052               | -             | (2.052)        | -                   | 0,0%                |
| Piaggio Aero Service S.r.l.    | -                   | 1.000         | -              | 1.000               | 20,0%               |
| Realty Partners S.r.l.         | 1.531               | -             | -              | 1.531               | 5,9%                |
| SSRP I                         | -                   | 1.321         | -              | 1.321               | 10,8%               |
| Vaga Limited                   | -                   | 4.574         | -              | 4.574               | 12,5%               |
| <b>Totale</b>                  | <b>10.967</b>       | <b>13.420</b> | <b>(2.052)</b> | <b>22.335</b>       |                     |

ACH Immobiliare è una nuova società, di cui Aedes detiene il 16%, che raccoglierà le partecipazioni immobiliari del gruppo Humanitas facenti capo a Immobiliare Mirasole (immobili di Rozzano), Silem (immobili di Bergamo) e Immobiliare Perseghetto. Centrobanca e Humanitas detengono rispettivamente il 44% e il 40% della società neocostituita il cui obiettivo di investimento è di oltre 300 milioni di Euro.

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

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

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

Nel corso dell'esercizio è stata ceduta la partecipazione del 12,5% in PE4.

Piaggio Aero Service, di cui Aedes detiene il 20%, è una società che ha avviato un importante progetto di riqualificazione di uno stabilimento, attualmente sede di Piaggio Aero Industry, sito nel comune di Finale Ligure.

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

SSRP è un fondo immobiliare specializzato in investimenti sul mercato tedesco.

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

## Nota 6. Imposte differite

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|------------|------------|
| <b>Imposte differite attive</b>                 |            |            |
| - Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi | -          | -          |
| - Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi | 1.784      | -          |
|   | 1.784      | -          |
| <b>Imposte differite passive</b>                |            |            |
| - Imposte differite recuperabili entro 12 mesi  | -          | -          |
| - Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi  | -          | 29.756     |
|   | -          | 29.756     |

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

Tale valore è stato stanziato a seconda del beneficio che l'acquirente realizzerà in base alla normativa fiscale applicabile, in termine di maggiori costi o minori ricavi tassabili.

In particolare è da sottolineare che il regime di tassazione applicabile al fondo Petrarca ha comportato il rilascio a conto economico nel corso del 2006 di imposte anticipate stanziate in esercizi precedenti su plusvalenze sospese (5.211 migliaia di Euro), oltre al mancato stanziamento di imposte anticipate su plusvalenze non realizzate nel 2006.

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

(in migliaia di Euro)

|  |                |
|--|----------------|
| Saldo al 31.12.2005                              | 29.756         |
| Decrementi per variazione area di consolidamento | (2.407)        |
| Imposte differite di periodo                     | (29.144)       |
| Imposte a patrimonio netto                       | 11             |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                       | <b>(1.784)</b> |

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006                            |                             |                    | 31.12.2005                            |                             |                    |
|---|---------------------------------------|-----------------------------|--------------------|---------------------------------------|-----------------------------|--------------------|
|   | Ammontare delle differenze temporanee | Effetto fiscale (aliquota%) | Importo differenze | Ammontare delle differenze temporanee | Effetto fiscale (aliquota%) | Importo differenze |
| <b>Imposte anticipate:</b>  |                                       |                             |                    |                                       |                             |                    |
| Differenze su immobili  | (1.941)                               | 37,25%                      | (723)              | -                                     | 37,25%                      | -                  |
| Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie non Pex | (8.834)                               | 33,00%                      | (2.915)            | -                                     | 33,00%                      | -                  |
| Fondi per rischi e oneri  | (3.348)                               | 33,00%                      | (1.105)            | (7.530)                               | 33,00%                      | (2.485)            |
| Differenze di valore fiscale-consolidato immobilizzazioni immateriali     | -                                     | 37,25%                      | -                  | (3.149)                               | 37,25%                      | (1.173)            |
| Svalutazioni di crediti   | (5.668)                               | 33,00%                      | (1.870)            | (5.424)                               | 33,00%                      | (1.790)            |
| Amministratori  | (2.027)                               | 33,00%                      | (669)              | -                                     | 33,00%                      | -                  |
| Plusvalenze sospese (partecipazioni a equity)                             | (93.788)                              | 37,25%                      | (34.936)           | (100.352)                             | 37,25%                      | (37.380)           |
| Differenze sul fair value dei derivati                                    | -                                     | 33,00%                      | -                  | (591)                                 | 33,00%                      | (195)              |
| Altre residuali   | (3.759)                               | 37,25%                      | (1.400)            | (2.231)                               | 37,25%                      | (831)              |
| <b>Totale</b>   | <b>(119.365)</b>                      |                             | <b>(43.619)</b>    | <b>(119.277)</b>                      |                             | <b>(43.854)</b>    |
| <b>Imposte differite:</b>   |                                       |                             |                    |                                       |                             |                    |
| Differenze su immobili  | 12.544                                | 37,25%                      | 4.673              | 34.977                                | 37,25%                      | 13.029             |
| Differenze per applicazione amortised cost                                | -                                     | 33,00%                      | -                  | 2.252                                 | 33,00%                      | 743                |
| Applicazione contabilizzazione finanziaria leasing                        | 4.507                                 | 37,25%                      | 1.679              | 9.844                                 | 37,25%                      | 3.667              |
| Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese              | 92.978                                | 37,25%                      | 34.634             | 148.601                               | 37,25%                      | 55.354             |
| Altre residuali   | 2.280                                 | 37,25%                      | 849                | 2.193                                 | 37,25%                      | 817                |
| <b>Totale</b>   | <b>112.308</b>                        |                             | <b>41.835</b>      | <b>197.867</b>                        |                             | <b>73.610</b>      |
| <b>Netto</b>  | <b>(7.057)</b>                        |                             | <b>(1.784)</b>     | <b>78.591</b>                         |                             | <b>29.756</b>      |

## Nota 7. Crediti finanziari

(in migliaia di Euro)

|                             | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| <b>Crediti non correnti</b> |                |                |
| Crediti verso controllate   | 10             | 15             |
| Crediti verso collegate     | 143.070        | 106.934        |
| Crediti verso altri         | 12.907         | 11.818         |
|                             | <b>155.987</b> | <b>118.767</b> |
| <b>Crediti correnti</b>     |                |                |
| Crediti verso collegate     | -              | 47.512         |
| Crediti verso altri         | 15.606         | 374            |
|                             | <b>15.606</b>  | <b>47.886</b>  |

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

(in migliaia di Euro)

|                     | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|---------------------|----------------|----------------|
| Entro 1 anno        | 15.606         | 47.886         |
| Tra 1 anno e 5 anni | 41.516         | 103.678        |
| Oltre 5 anni        | 114.471        | 15.089         |
|                     | <b>171.593</b> | <b>166.653</b> |

I crediti verso imprese collegate si riferiscono a finanziamenti avvenuti a normali condizioni di mercato e sono tutti con scadenza superiore ai 12 mesi. Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

I crediti verso altri non correnti includono principalmente finanziamenti concessi alle società Piaggio Aero Services (2.300 migliaia di Euro) e Logistis II (9.937 migliaia di Euro).

I crediti verso altri correnti includono le caparre confirmatorie per acquisti di immobilizzazioni che si perfezioneranno nel corso del primo semestre 2007.

### Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

(in migliaia di Euro)

|                             | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| <b>Non correnti</b>         |               |               |
| Crediti verso clienti       | 100           | 3.206         |
| Crediti verso altri         | 9.171         | 876           |
| Crediti tributari           | 2.869         | 1.038         |
|                             | <b>12.140</b> | <b>5.120</b>  |
| <b>Correnti</b>             |               |               |
| Crediti verso clienti       | 27.802        | 15.509        |
| Fondo svalutazione crediti  | (8.655)       | (5.541)       |
| Crediti verso clienti netti | 19.147        | 9.968         |
| Crediti verso controllate   | 4             | 2             |
| Crediti verso collegate     | 36.562        | 14.417        |
| Crediti verso altri         | 16.538        | 5.817         |
| Crediti tributari           | 16.255        | 7.586         |
| Ratei e risconti attivi     | 845           | 793           |
|                             | <b>89.351</b> | <b>38.583</b> |

#### *Crediti verso clienti*

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione e si incrementano rispetto al 31 dicembre 2005 principalmente per il consolidamento di Rubattino 87. Sono sostanzialmente riferiti a cessioni di porzioni di immobili e a ricavi da locazione.

#### *Crediti verso altri*

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005   |
|---|---------------|--------------|
| Altri   | 9.171         | 876          |
| <b>Crediti verso altri non correnti</b>       | <b>9.171</b>  | <b>876</b>   |
| Crediti per vendita di immobili immobilizzati | -             | 579          |
| Anticipi a fornitori                          | 223           | 669          |
| Crediti verso amministratori stabili          | -             | 6            |
| Altri   | 16.315        | 4.563        |
| <b>Crediti verso altri correnti</b>           | <b>16.538</b> | <b>5.817</b> |

I crediti verso altri non correnti e correnti comprendono principalmente (19.131 migliaia di Euro) il credito verso il Gruppo Risanamento per le bonifiche da eseguire sulle aree di proprietà di Mercurio acquistate in corso d'anno.

### Crediti tributari

(in migliaia di Euro)

|                                       | 31.12.2006    | 31.12.2005   |
|---------------------------------------|---------------|--------------|
| <b>Non correnti</b>                   |               |              |
| Crediti verso Erario per IVA          | 1.831         | -            |
| Crediti verso Erario per imposte      | 1.038         | 1.038        |
| <b>Crediti tributari non correnti</b> | <b>2.869</b>  | <b>1.038</b> |
| <b>Correnti</b>                       |               |              |
| Crediti verso Erario per IVA          | 15.462        | 6.604        |
| Crediti verso Erario per imposte      | 793           | 982          |
| <b>Crediti tributari correnti</b>     | <b>16.255</b> | <b>7.586</b> |

Il saldo dei crediti verso erario per IVA è costituito principalmente dal credito vantato da Aedilia Sette e Legioni Romane per l'acquisto di due immobili a Milano.

### Crediti verso collegate

L'incremento dei crediti commerciali verso collegate è essenzialmente riconducibile al dilazionamento concesso alla collegata Rubattino Ovest sul prezzo per la cessione dell'omonima area di sviluppo. L'incasso è previsto al momento dell'ottenimento dei permessi di costruire e comunque non oltre il 30 giugno 2008.

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:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|------------|------------|
| Ratei per fidejussioni                  | 393        | -          |
| Altri ratei                             | -          | 11         |
| Risconti gestione immobiliare           | 25         | 698        |
| Altri risconti                          | 427        | 84         |
| <b>Ratei e risconti attivi correnti</b> | <b>845</b> | <b>793</b> |

### Nota 9. Rimanenze

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|---|----------------|----------------|
| Terreni                                   | 15.259         | 22.671         |
| Iniziative immobiliari in corso e acconti | 184.236        | 2.210          |
| Immobili                                  | 112.672        | 157.298        |
|   | <b>312.167</b> | <b>182.179</b> |

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

(in migliaia di Euro)

| Descrizione                       | Materie prime<br>sussidiarie<br>(Terreni) | Iniziative<br>immobiliari in<br>corso e acconti | Prodotti finiti<br>(Immobili) | Totale         |
|-----------------------------------|---|---|-------------------------------|----------------|
| Saldo al 31.12.2005               | 22.671                                    | 2.210   | 157.298                       | 182.179        |
| Variazione area di consolidamento | 15.000                                    | 224.593   | (31.344)                      | 208.249        |
| Incrementi                        | 256                                       | 1.631   | 161.498                       | 163.385        |
| Capitalizzazioni di costi         | -   | 45  | 223                           | 268            |
| Decrementi                        | (22.668)                                  | (42.243)  | (174.746)                     | (239.657)      |
| Riclassifiche                     | -   | (2.000)   | (257)                         | (2.257)        |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>        | <b>15.259</b>                             | <b>184.236</b>                                  | <b>112.672</b>                | <b>312.167</b> |

La voce "Terreni" si incrementa a seguito dell'ingresso nell'area di consolidamento di Sviluppo Comparto 2, proprietaria di un'area in Chivasso. La stessa voce si decrementa a seguito della cessione delle aree ex Prada e di un'area in Padova.

Le “Iniziative Immobiliari in corso e Acconti” si movimentano principalmente per il consolidamento di Mercurio e Rubattino 87 e per la successiva cessione alla JV in Rubattino Ovest dell’omonima area di sviluppo.

La variazione della voce “Immobili” è rappresentata dal saldo netto tra:

- incremento per l’ingresso nell’area di consolidamento di FdM;
- incremento per l’ingresso nell’area di consolidamento di Rho Immobiliare;
- incremento per l’ingresso nell’area di consolidamento di EURL Saint Honoré;
- incremento per l’acquisizione di immobili in Bollate e Roma (Via Veneto e Via XX Settembre);
- decremento per la cessione dell’immobile in Roma Via XX Settembre e di immobili trading alle collegate Diaz Immobiliare (63.084 migliaia di Euro) ed Aedilia Due (13.008 migliaia di Euro), dei complessi residenziali in Terre di Capalbio e Porto Rotondo e di porzioni immobiliari da parte di Aedes, Iupiter e Dixia.

#### Nota 10. Attività finanziarie detenute fino a scadenza

(in migliaia di Euro)

|                            | Correnti     | Non correnti |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Saldo al 01.01.2005        | 21.257       | -            |
| Cessioni                   | (21.183)     | 5.024        |
| Altri movimenti            | 5.024        | (5.024)      |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b> | <b>5.098</b> | <b>-</b>     |
| Acquisizioni               | 1.258        | -            |
| Cessioni                   | (5.098)      | -            |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b> | <b>1.258</b> | <b>-</b>     |

Tale voce si riferisce prevalentemente alle polizze stipulate da Golf Tolcinasco a titolo di investimento di liquidità.

#### Nota 11. Attività finanziarie con fair value a conto economico

(in migliaia di Euro)

|                            | 31.12.2005   | Incrementi   | Decrementi     | Variazioni di fair value | 31.12.2006   |
|----------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------------------|--------------|
| Bipiemme Tesoreria         | 2.120        | -            | (2.120)        | -                        | -            |
| ICADE                      | -            | 3.833        | -              | 2.742                    | 6.575        |
| ICADE Foncière des Pimonts | 3.825        | -            | (3.825)        | -                        | -            |
|                            | <b>5.945</b> | <b>3.833</b> | <b>(5.945)</b> | <b>2.742</b>             | <b>6.575</b> |

I titoli iscritti in questa voce sono valutati al fair value e l’adeguamento è transitato a conto economico alla voce “Proventi/(oneri) finanziari”. I decrementi si riferiscono a vendite effettuate in corso d’anno.

#### Nota 12. Disponibilità liquide

Sono così composte:

(in migliaia di Euro)

|                            | 31.12.2006     | 31.12.2005    |
|----------------------------|----------------|---------------|
| Denaro e valori in cassa   | 119            | 72            |
| Depositi bancari e postali | 91.784         | 40.861        |
| Conti correnti vincolati   | 21.650         | 412           |
|                            | <b>113.553</b> | <b>41.345</b> |

I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di:

- finanziamenti concessi da istituti finanziari;
- deposito cauzionale al fine di consentire l’attuazione della scissione parziale della società Iupiter nel rispetto della norma di cui all’art. 2503 del Codice Civile (11.180 migliaia di Euro).

Il rendiconto finanziario spiega le principali ragioni dell’incremento.

## Patrimonio netto

### Nota 13. Patrimonio netto di Gruppo

Il capitale sociale versato al 31 dicembre 2006 della Capogruppo Aedes ammonta a 26.252.868,46 Euro ed è costituito da n. 100.972.571 azioni ordinarie, del valore nominale di 0,26 Euro ciascuna. La variazione rilevata nell'esercizio è dovuta all'aumento di capitale conseguente all'esercizio delle stock option da parte di dipendenti. Nel corso dell'esercizio sono state emesse 802.000 nuove azioni a fronte dell'esercizio di 802.000 opzioni. Per le principali informazioni riguardanti i piani di stock option del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella relazione degli amministratori al paragrafo sulla Corporate Governance.

La variazione della voce riserva legale e riserva straordinaria è riferibile alla destinazione del risultato dell'esercizio 2005 deliberato in assemblea in data 24 aprile 2006 che ha altresì previsto la distribuzione di dividendi per 17.195 migliaia di Euro.

La variazione della voce "Utili/(perdite) a nuovo" si riferisce, oltre alla destinazione del risultato 2005, al costo figurativo dell'esercizio dei piani di stock option assegnati ai dipendenti e all'amministratore delegato deliberati successivamente al 7 novembre 2002.

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

### Nota 14. Patrimonio netto di Terzi

La variazione del patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza è dovuta, oltre al risultato dell'esercizio, principalmente ai seguenti movimenti:

- consolidamento di Rubattino 87;
- acquisizione del residuo 49% di Poliangolo.

## Passivo

### Nota 15. Debiti verso banche e altri finanziatori

Sono così composti:

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|--|----------------|----------------|
| <b>Non correnti</b>                                    |                |                |
| Obbligazioni   | 12.243         | 12.237         |
| Debiti verso altri finanziatori                        | 46.448         | 141.246        |
| Mutui ipotecari  | 179.220        | 166.523        |
| Finanziamenti in c/c                                   | 88.997         | 8.572          |
|  | <b>326.908</b> | <b>328.578</b> |
| <b>Correnti</b>  |                |                |
| Debiti verso altri finanziatori                        | 63.773         | 33.028         |
| Mutui ipotecari  | 18.661         | 3.632          |
| Finanziamenti in c/c                                   | 115.984        | 14.638         |
|  | <b>198.418</b> | <b>51.298</b>  |
| <b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori</b> | <b>525.326</b> | <b>379.876</b> |



Il dettaglio per scadenza del totale debiti verso banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2006 è il seguente:

(in migliaia di Euro)

|   | entro 12 mesi | da 1 a 5 anni | oltre 5 anni | Totale  |
|---|---------------|---------------|--------------|---------|
| <b>Valori al 31 dicembre 2006</b>                             |               |               |              |         |
| Totale debiti verso banche, altri finanziatori e obbligazioni | 198.418       | 272.832       | 54.076       | 525.326 |
|   | 198.418       | 272.832       | 54.076       | 525.326 |

### Obbligazioni

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

### Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

(in migliaia di Euro)

| Descrizione                               | Valori al 31.12.2006 |               |                | Valori al 31.12.2005 |                |                |
|---|----------------------|---------------|----------------|----------------------|----------------|----------------|
|   | Correnti             | Non correnti  | Totale         | Correnti             | Non correnti   | Totale         |
| Debiti verso società di leasing           | 1.484                | 25.924        | 27.408         | 4.219                | 121.499        | 125.718        |
| Debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A.   | 20.502               | 11.000        | 31.502         | 28.718               | 19.747         | 48.465         |
| Debiti verso Meliorbanca S.p.A.           | 21.692               | -             | 21.692         | -                    | -              | -              |
| Debiti verso Victoria Italy Property GmbH | 20.000               | 9.524         | 29.524         | -                    | -              | -              |
| Altri                                     | 95                   | -             | 95             | 91                   | -              | 91             |
| <b>Totale</b>                             | <b>63.773</b>        | <b>46.448</b> | <b>110.221</b> | <b>33.028</b>        | <b>141.246</b> | <b>174.274</b> |

I debiti verso società di leasing si riferiscono ai contratti di locazione finanziaria stipulati per l'acquisizione di immobili ad uso ufficio e commerciali. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2005 è da imputare al deconsolidamento della società proprietaria dell'immobile di Milano Via Bagutta e alla cessione degli immobili in Origgio e San Giuliano.

I debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A. sono relativi al debito per l'acquisizione effettuata nell'esercizio precedente del 30,59% di Rubattino 87 e al residuo debito per l'acquisto di immobili trading effettuato nel 2003.

Il debito verso Meliorbanca rappresenta il dilazionamento prezzo ottenuto sull'acquisizione di Mercurio dal Gruppo Risanamento.

I debiti verso Victoria Italy Property GmbH sono relativi all'acquisto di un ulteriore 46,23% di Rubattino 87.

### Mutui ipotecari

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

| Tipologia di finanziamento | Importo originario | Debito a breve termine | Debito a lungo termine | Debito totale  | Scadenza   | Garanzie rilasciate                   | Covenants   | Negative Pledge |
|----------------------------|--------------------|------------------------|------------------------|----------------|------------|---------------------------------------|---|-----------------|
| Mutuo ipotecario           | 196.254            | 103                    | 1.206                  | 1.309          | 30.06.2016 | Ipoteche su immobili per Euro 392.507 | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 4.800              | 139                    | 4.492                  | 4.631          | 30.09.2017 | Ipoteche su immobili per Euro 9.600   | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 37.500             | 825                    | 36.808                 | 37.633         | 28.03.2011 | Ipoteche su immobili per Euro 75.000  | LTV<=75%  | SI              |
| Mutuo ipotecario           | 15.000             | 978                    | 13.034                 | 14.012         | 14.02.2020 | Ipoteche su immobili per Euro 30.000  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 21.000             | 505                    | 18.967                 | 19.472         | 31.03.2014 | Ipoteche su immobili per Euro 42.000  | LTV<=80%  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 12.000             | -                      | 11.884                 | 11.884         | 16.11.2016 | Ipoteche su immobili per Euro 90.000  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 24.500             | -                      | 24.134                 | 24.134         | 14.12.2011 | Ipoteche su immobili per Euro 71.000  | - (i) il DSCR, quale risultante a partire dal 31 dicembre 2008, dovrà essere almeno pari a 115%;<br>- (ii) il DSCR, quale risultante a partire dal 31 dicembre 2009, dovrà essere almeno pari a 120%.<br>- LTV inferiore/uguale ad 85%. | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 29.464             | 35                     | 29.117                 | 29.152         | 31.12.2009 | Ipoteche su immobili per Euro 96.800  | LTV < 65%   | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 21.500             | -                      | 21.146                 | 21.146         | 31.12.2011 | Ipoteche su immobili per Euro 43.000  | - ICR >1,25.<br>- Cash sweep per 1,15 ≤ ICR ≤ 1,25<br>- Default per ICR <1,15<br>- DSCR > 1,10<br>- LTV < 70%<br>- Monte canoni annuale > €1,8M   | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 40.167             | 13.999                 | -                      | 13.999         | 30.11.2007 | Ipoteche su immobili per Euro 80.334  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 9.400              | 119                    | 5.500                  | 5.619          | 30.11.2022 | Ipoteche su immobili per Euro 17.040  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 9.400              | 127                    | 5.500                  | 5.627          | 30.11.2020 | Ipoteche su immobili per Euro 17.040  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 12.500             | -                      | 109                    | 109            | 30.11.2021 | Ipoteche su immobili per Euro 180     | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 20.658             | 1.630                  | -                      | 1.630          | 31.12.2007 | Ipoteche su immobili per Euro 10.133  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 8.395              | 201                    | 1.039                  | 1.240          | 31.12.2013 | Ipoteche su immobili per Euro 12.513  | NO  | NO              |
| Mutuo ipotecario           | 6.300              | -                      | 6.284                  | 6.284          | 31.12.2016 | Ipoteche su immobili per Euro 40.000  | NO  | NO              |
| <b>Totale</b>              | <b>468.838</b>     | <b>18.661</b>          | <b>179.220</b>         | <b>197.881</b> |            |                                       |   |                 |

Alcuni finanziamenti sono soggetti a covenants come da prassi di mercato (“Loan To Value” e “Debt Service Coverage Ratio”).

### Finanziamenti in c/c

I finanziamenti in conto corrente nel corso dell'esercizio si sono incrementati a seguito dell'ottenimento di linee di credito rotative da un pool di banche e del consolidamento di Rubattino 87.

Il costo medio complessivo dell'indebitamento è pari a:

- 4,41% (con uno spread medio del 1,18%) per i mutui;
- 4,93% (con uno spread medio del 1,37%) per i finanziamenti a breve termine.

## Nota 16. Strumenti finanziari derivati

(in migliaia di Euro)

|                           | 31.12.2006<br>Passività | 31.12.2005<br>Passività |
|---------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Interest-rate swaps       | 9.132                   | 18.463                  |
| <b>Quota non corrente</b> | <b>9.132</b>            | <b>18.463</b>           |
| Interest-rate swaps       | 1.618                   | 4.374                   |
| <b>Quota corrente</b>     | <b>1.618</b>            | <b>4.374</b>            |
| <b>Totale</b>             | <b>10.750</b>           | <b>22.837</b>           |

Rispetto al 31 dicembre 2005 si segnala la sottoscrizione di un nuovo contratto da parte di Bernardi Invest, consolidata per la prima volta nel 2006. Oltre a ciò la variazione rispetto all'esercizio precedente, che ha un impatto positivo a conto economico per 12.088 migliaia di Euro, è da imputare alla variazione del fair value.

Di seguito si riportano i dati salienti dei contratti derivati in essere alla data di chiusura del bilancio:

(in migliaia di Euro)

| Contratto | Hedge provider            | Tipologia   | Nozionale      | Fair Value      | Data termine contrattuale | Tasso passivo  | Tasso attivo          |
|-----------|---------------------------|-------------|----------------|-----------------|---------------------------|--|-----------------------|
| 1         | Banca Intesa              | Quanto Swap | 82.375         | (2.963)         | 30.06.2016                | 4,28%, if 6m \$ Libor in arrears < 7,00%;<br>if not, 6m \$ Libor in arrears - 0,20%, sa, A/360 | 6m Euribor, sa, A/360 |
| 2         | Banca Intesa              | IRS P.V.    | 82.375         | (7.808)         | 30.06.2016                | 5,65%, sa, A/360   | 6m Euribor, sa, A/360 |
| 3         | Banca Intesa              | IRS P.V.    | 9.780          | (44)            | 29.06.2007                | 4,75%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 4         | Banca Intesa              | Quanto Swap | 12.000         | (52)            | 29.06.2007                | 4,70%, if 6m \$ Libor in arrears < 7,00%;<br>if not, 3m \$ Libor in arrears, sa, A/360         | 3m Euribor, sa, A/360 |
| 5         | Unicredit Banca d'Impresa | IRS P.V.    | 11.760         | 72              | 30.06.2008                | 3,56%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 6         | Unicredit Banca d'Impresa | IRS P.V.    | 7.840          | 38              | 30.06.2008                | 3,65%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 7         | Unicredit Banca d'Impresa | Cap         | 9.924          | 25              | 30.09.2008                | 4% if Euribor 3m<br>>= 4%  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 8         | Natexis                   | Cap+Floor   | 15.050         | (18)            | 31.12.2011                | 4,05%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
|           |                           |             | <b>231.104</b> | <b>(10.750)</b> |                           |  |                       |

## Nota 17. Debiti per TFR

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|--|--------------|--------------|
| <b>Debiti per TFR</b>                        |              |              |
| TFR  | 2.079        | 1.642        |
|  | <b>2.079</b> | <b>1.642</b> |
| <b>Accantonamento a conto economico per:</b> |              |              |
| TFR  | 764          | 585          |
|  | <b>764</b>   | <b>585</b>   |

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato quanto ai service cost, pari a 631 migliaia di Euro, tra i costi del personale di cui alla Nota 25 e quanto agli interest cost e actuarial gain/loss, pari a 133 migliaia di Euro, tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

(in migliaia di Euro)

|  |       |
|--|-------|
| Saldo al 31 dicembre 2005                    | 1.642 |
| Quota maturata e stanziata a conto economico | 764   |
| Indennità liquidate nell'esercizio           | (297) |
| Variazione area di consolidamento            | (30)  |
| Saldo al 31 dicembre 2006                    | 2.079 |

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

| Descrizione   | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------|------------|------------|
| Dirigenti     | 19         | 14         |
| Impiegati     | 181        | 143        |
| Operai        | 13         | 13         |
| Portieri      | -          | 3          |
| <b>Totale</b> | <b>213</b> | <b>173</b> |

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

*Ipotesi economico-finanziarie:*

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 4,60%
2. tasso annuo di inflazione: 2,00%
3. tasso annuo aumento retribuzioni complessivo: 3,50%
4. tasso annuo incremento TFR: 3,00%

*Ipotesi demografiche:*

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

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

## Nota 18. Fondi rischi ed oneri

(in migliaia di Euro)

|                                | Saldo al<br>31.12.2005 | Incrementi   | Decrementi     | Saldo al<br>31.12.2006 |
|--------------------------------|------------------------|--------------|----------------|------------------------|
| Fondo oneri di bonifica        | 4.292                  | -            | (4.292)        | -                      |
| Fondo oneri contrattuali       | 3.635                  | -            | -              | 3.635                  |
| Fondo rischi contrattuali      | 1.748                  | 4.180        | (1.380)        | 4.548                  |
| Fondo rischi di natura fiscale | 1.406                  | 4.002        | (1.838)        | 3.570                  |
| Fondo oneri futuri             | 93                     | 117          | -              | 210                    |
|                                | <b>11.174</b>          | <b>8.299</b> | <b>(7.510)</b> | <b>11.963</b>          |

La voce fondi rischi e oneri è costituita da:

- fondi oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla Joint Venture con il Gruppo Franza (3.635 migliaia di Euro);
- fondi rischi contrattuali per impegni assunti nell'ambito della Joint Venture con Valbruna Holding S.p.A. (1.748 migliaia di Euro) e per rischi relativi all'attività edificatoria del Gruppo (2.800 migliaia di Euro);
- fondo per accantonamenti per rischi di natura fiscale (3.570 migliaia di Euro);
- fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (210 migliaia di Euro).

## Nota 19. Debiti commerciali e altri debiti

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|--|---------------|---------------|
| <b>Non correnti</b>  |               |               |
| Debiti verso imprese collegate                             | 5.162         | 4.011         |
| Altri debiti   | 80.053        | 86.381        |
|  | <b>85.215</b> | <b>90.392</b> |
| <b>Correnti</b>  |               |               |
| Acconti  | 6             | 122           |
| Debiti verso fornitori                                     | 26.602        | 26.858        |
| Debiti verso imprese collegate                             | 1.453         | 927           |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 799           | 575           |
| Altri debiti   | 13.360        | 10.711        |
| Ratei e risconti passivi                                   | 2.604         | 1.091         |
|  | <b>44.824</b> | <b>40.284</b> |

### *Debiti verso imprese collegate*

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

### *Altri debiti*

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

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|--|---------------|---------------|
| <b>Non correnti</b>                            |               |               |
| Depositi Cauzionali /interessi inquilini       | 760           | 957           |
| Altri debiti per valutazione ad equity         | 76.423        | 85.424        |
| Altri debiti                                   | 2.870         | -             |
| <b>Debiti verso altri non correnti</b>         | <b>80.053</b> | <b>86.381</b> |
| <b>Correnti</b>                                |               |               |
| Caparre confirmatorie                          | 1.309         | 2.261         |
| Premi, permessi e ferie maturate da dipendenti | 4.382         | 2.990         |
| Depositi Cauzionali / interessi inquilini      | 126           | 155           |
| Altri debiti                                   | 7.543         | 5.305         |
| <b>Debiti verso altri correnti</b>             | <b>13.360</b> | <b>10.711</b> |

Gli altri debiti correnti includono tra l'altro gli emolumenti ai membri dei consigli di amministrazione delle società consolidate e i debiti verso dipendenti per note spese.

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

(in migliaia di Euro)

|                           | Saldo al<br>31.12.2005 | Incrementi | Decrementi | Saldo al<br>31.12.2006 |
|---------------------------|------------------------|------------|------------|------------------------|
| Aedificandi S.r.l.        | 20.248                 | -          | (1.779)    | 18.469                 |
| Aedilia Nord Est S.r.l.   | 4.593                  | 169        | -          | 4.762                  |
| C.C.P. Dante S.à.r.l.     | 7.029                  | -          | (7.029)    | -                      |
| Diaz Immobiliare S.r.l.   | -                      | 11.798     | -          | 11.798                 |
| Liegi Properties S.r.l.   | 6.155                  | 1.861      | -          | 8.016                  |
| Porto San Rocco S.r.l.    | -                      | 277        | -          | 277                    |
| REIF 1 S.à.r.l.           | 12.972                 | -          | (9.827)    | 3.145                  |
| REIF 2 S.à.r.l.           | 26.805                 | 1.817      | -          | 28.622                 |
| SARL du Rue de Lille      | -                      | 13         | -          | 13                     |
| Turati Immobiliare S.r.l. | 7.622                  | -          | (6.301)    | 1.321                  |
|                           | 85.424                 | 15.935     | (24.936)   | 76.423                 |

### *Ratei e risconti passivi*

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

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|--|--------------|--------------|
| Altri ratei                              | 381          | 71           |
| Risconti gestione immobiliare            | 358          | 189          |
| Altri risconti                           | 1.865        | 831          |
| <b>Ratei e risconti passivi correnti</b> | <b>2.604</b> | <b>1.091</b> |

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

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

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|--|---------------|---------------|
| Debiti verso Erario per IVA              | 9.023         | 334           |
| Debiti verso Erario per imposte correnti | 34.085        | 13.075        |
|  | <b>43.108</b> | <b>13.409</b> |

L'incremento del debito per imposte correnti è dovuto alla crescita delle imposte correnti relative al risultato 2006 e alla tassazione dei quinti di plusvalenze realizzate negli esercizi precedenti. Il debito verso Erario per IVA è costituito principalmente dal debito di Rubattino 87 relativo alla cessione dell'area omonima alla Rubattino Ovest.

## Conto economico

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

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|---|----------------|----------------|
| Locazioni immobiliari                               | 16.721         | 44.946         |
| Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante | 211.849        | 78.957         |
| Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)   | 20.444         | 64.921         |
| Prestazioni di servizi                              | 18.505         | 13.424         |
| Ricavi per servizi di general contractor            | 1.079          | 2.881          |
|   | <b>268.598</b> | <b>205.129</b> |

Il decremento delle "locazioni immobiliari" rispetto al 31 dicembre 2005 è prevalentemente dovuto al trasferimento di parte degli immobili alle Joint Venture realizzate nel corso del secondo semestre 2005 con IVG Immobilien AG e REIT Asset Management.

Il valore delle "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" si riferisce ai corrispettivi delle cessioni degli immobili trading delle società Aedes, Aedes Trading, Aedilia Sviluppo 1 (aree ex Prada e area in Padova), CIS, Dixia, Iupiter, Rubattino 87 e Turati Properties. In particolare in tale voce risulta iscritta la quota di vendite realizzate con le cessioni alle collegate Diaz Immobiliare (47.000 migliaia di Euro), Aedilia Due (7.500 migliaia di Euro), Porto San Rocco (14.875 migliaia di Euro) e Rubattino Ovest (22.500 migliaia di Euro).

I "proventi netti da cessione immobili" si riferiscono alle plusvalenze nette realizzate con le seguenti operazioni su immobili non trading:

- cessione delle aree ex Prada da parte delle società R.E.I Aree e R.E.I Office (11.881 migliaia di Euro);
- cessione di un immobile in Torino Via Correggio (2.284 migliaia di Euro);
- cessione di un complesso di immobili nell'ambito dell'operazione con il gruppo Risanamento descritta nella Relazione sulla Gestione (5.329 migliaia di Euro);
- cessione di un immobile in Roma Via Carciano (254 migliaia di Euro);
- cessione di un terreno nella zona nord di Milano (696 migliaia di Euro).

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

### Nota 22. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|---|---------------|---------------|
| Altri riaddebiti non relativi ad immobili | 430           | 19            |
| Altri proventi                            | 27.356        | 14.524        |
| Dividendi                                 | 1.592         | -             |
|   | <b>29.378</b> | <b>14.543</b> |

I dividendi sono relativi alla società Realty Partners S.r.l.

Gli “altri proventi” includono le seguenti voci:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|------------|------------|
| Proventi da altre alienazioni                         | 18         | 4          |
| Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari | 24.551     | 2.170      |
| Proventi vari   | 2.195      | 11.837     |
| Rilascio fondo rischi                                 | 592        | 513        |
|   | 27.356     | 14.524     |

Gli altri proventi includono principalmente le plusvalenze da alienazione, parziale o totale a terzi, delle partecipazioni in Aedilia Retail 1 (370 migliaia di Euro), in Augusta Taurinorum (4.154 migliaia di Euro), in Mariner (4.317 migliaia di Euro), in PE4 (449 migliaia di Euro), in Rubattino Ovest (2.460 migliaia di Euro), in Turati Immobiliare (7.507 migliaia di Euro), in Turati Properties (5.152 migliaia di Euro).

I proventi vari includono principalmente il badwill sull'acquisizione di Mercurio (721 migliaia di Euro).

### Nota 23. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|------------|------------|
| a. Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino | 169.079    | 2.299      |
| b. Costo del venduto  | (167.274)  | (58.623)   |
| c. Svalutazione/(Ripresa di valore) delle rimanenze                     | (268)      | 671        |
| d. Interessi capitalizzati sulle rimanenze                              | 580        | -          |
|   | 2.117      | (55.653)   |

I costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino includono sia i corrispettivi pagati per l'acquisto di immobili trading (159.404 migliaia di Euro) sia i costi per servizi inerenti e conseguentemente contabilizzati tra le rimanenze (9.675 migliaia di Euro).

Tra i corrispettivi pagati vi sono principalmente l'acquisto di due immobili in Roma (Via Veneto e Via XX Settembre) per 127.351 migliaia di Euro, di un immobile in Milano Via Legioni Romane per 29.715 migliaia di Euro e in Bollate per 5.984 migliaia di Euro.

Nel costo del venduto è incluso il costo dell'immobile di Roma Via XX Settembre, del residence di Porto Rotondo (14.158 migliaia di Euro), delle aree ex Prada (3.139 migliaia di Euro) e dell'area Rizzato in Padova (19.529 migliaia di Euro), oltre che della quota realizzata con terzi dalle alienazioni di immobili e aree alle collegate Diaz Immobiliare (31.543 migliaia di Euro), Porto San Rocco (14.700 migliaia di Euro), Aedilia Due (6.504 migliaia di Euro), Rubattino Ovest (24.242 migliaia di Euro).

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

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|------------|------------|
| Costi per acquisto materie prime e altri beni      | 161.149    | 4.235      |
| Costi per servizi relativi a immobili di proprietà | 5.947      | 4.658      |
| Altri costi per servizi                            | 49.943     | 31.675     |
|  | 217.039    | 40.568     |



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

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006     | 31.12.2005    |
|---|----------------|---------------|
| Altri costi generali  | 944            | 169           |
| Costi per acquisto immobili di proprietà                    | 159.404        | 2.114         |
| Costi di gestione immobiliare                               | 801            | 1.952         |
| <b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>                | <b>161.149</b> | <b>4.235</b>  |
| Pulizia immobili  | 82             | 130           |
| Manutenzione  | 1.461          | 1.349         |
| Assicurazioni   | 168            | 257           |
| Spese Condominiali  | 1.230          | 1.369         |
| Altri   | 3.006          | 1.553         |
| <b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b> | <b>5.947</b>   | <b>4.658</b>  |
| <b>Provvigioni su vendite (c)</b>                           | <b>1.405</b>   | <b>1.390</b>  |
| Emolumenti Amministratori                                   | 11.743         | 3.454         |
| Emolumenti Collegio Sindacale                               | 318            | 276           |
| Prestazioni professionali                                   | 23.035         | 14.058        |
| Commissioni e spese bancarie                                | 1.628          | 1.140         |
| Revisione di bilancio                                       | 166            | 315           |
| Gestione titoli   | 36             | 33            |
| Spese viaggio e convegni                                    | 1.936          | 967           |
| Pulizie, telefoniche  | 1.567          | 779           |
| Energia   | 259            | 115           |
| Spese pubblicità  | 1.112          | 889           |
| Diversi   | 5.360          | 6.810         |
| <b>Sub totale d) Spese generali</b>                         | <b>47.160</b>  | <b>28.836</b> |
| Oneri per affitti   | 772            | 1.148         |
| Canoni di leasing   | 606            | 301           |
| <b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>      | <b>1.378</b>   | <b>1.449</b>  |
|   | <b>217.039</b> | <b>40.568</b> |

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

Le “provvigioni su vendite” riguardano i corrispettivi pagati a intermediari in relazione alle cessioni di immobili nel corso dell’esercizio 2006.

Le “spese generali” presentano un incremento rispetto all’esercizio 2005, principalmente a seguito dell’incremento degli “emolumenti amministratori” conseguente all’iscrizione dei costi per il piano di stock option riservato all’Amministratore Delegato (7.536 migliaia di Euro), oltre che dell’incremento delle voce Prestazioni professionali, imputabile soprattutto ai costi per servizi capitalizzati a rimanenze di cui alla precedente Nota 23.

## Nota 25. Costo del personale

(in migliaia di Euro)

|                              | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Salari e stipendi            | 14.907        | 10.108        |
| Oneri sociali                | 4.110         | 3.376         |
| Trattamento di fine rapporto | 631           | 330           |
| Altri costi del personale    | 344           | 230           |
| Stock options                | 1.213         | 1.287         |
|                              | <b>21.205</b> | <b>15.331</b> |

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

Il numero medio dei dipendenti diviso per categoria al 31 dicembre 2006 ed alla fine dell'esercizio precedente è il seguente:

|               | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------|------------|------------|
| Dirigenti     | 17         | 14         |
| Impiegati     | 157        | 107        |
| Operai        | 13         | 17         |
| Portieri      | 1          | 1          |
| <b>Totale</b> | <b>188</b> | <b>139</b> |

## Nota 26. Altri costi operativi

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|---|---------------|---------------|
| ICI   | 1.941         | 2.770         |
| Oneri societari generali                      | 2.263         | 1.154         |
| Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa | 185           | 198           |
| Altri oneri minori                            | 5.963         | 7.595         |
|   | <b>10.352</b> | <b>11.717</b> |

La voce ICI si riduce a seguito del già citato decremento del patrimonio immobiliare, in parte compensato da un sensibile incremento degli oneri societari generali a seguito della penalità per l'anticipata estinzione del contratto di locazione della precedente sede amministrativa.

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri oneri minori":

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|--|--------------|--------------|
| Minusvalenze da alienazione partecipazioni       | 136          | 150          |
| Minusvalenze da altre alienazioni                | 29           | -            |
| Oneri gestione immobiliare                       | 397          | 3.188        |
| Oneri anticipata estinzione mutui, leasing, ecc. | 150          | 562          |
| Altri minori                                     | 5.251        | 3.695        |
|  | <b>5.963</b> | <b>7.595</b> |

La voce "altri minori" include principalmente oneri per imposte di esercizi precedenti (1.351 migliaia di Euro).

## Nota 27. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005    |
|---|--------------|---------------|
| Ammortamenti immobilizzazioni immateriali             | 65           | 177           |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali         |              |               |
| fabbricati  | 2.414        | 4.571         |
| impianti generici                                     | 2.233        | 3.969         |
| impianti specifici                                    | 784          | 730           |
| attrezzatura  | 228          | 233           |
| altri beni  | 624          | 476           |
| <b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b> | <b>6.283</b> | <b>9.979</b>  |
| <b>Totale ammortamenti</b>                            | <b>6.348</b> | <b>10.156</b> |
| Altre svalutazioni delle immobilizzazioni             | -            | (2.851)       |
| Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante       | 2.963        | 1.939         |
| Accantonamenti per rischi                             | 3.072        | 2.914         |
| Altri accantonamenti                                  | -            | -             |
| <b>Totale svalutazioni e accantonamenti</b>           | <b>6.035</b> | <b>2.002</b>  |

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2005 della voce relativa agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali è legato alle operazioni di cessione del patrimonio immobiliare.

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

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

## Nota 28. Proventi/(Oneri) finanziari netti

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006     | 31.12.2005      |
|--|----------------|-----------------|
| <b>Proventi</b>                                      |                |                 |
| Interessi su conti correnti bancari                  | 1.015          | 657             |
| Interessi su finanziamenti a collegate               | 6.910          | 4.164           |
| Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni  | 160            | 1.178           |
| Proventi da vendita azioni proprie                   | -              | -               |
| Fair value a conto economico di attività finanziarie | 2.741          | 263             |
| Altri interessi attivi                               | 1.619          | 1.504           |
|  | <b>12.445</b>  | <b>7.766</b>    |
| <b>Oneri</b>   |                |                 |
| Interessi su conti correnti bancari                  | 882            | 1.374           |
| Interessi su finanziamenti bancari                   | 20.993         | 28.593          |
| Interessi su finanziamenti non bancari               | 4.671          | 3.408           |
| Interessi su finanziamenti da collegate              | 213            | 64              |
| Interessi su depositi cauzionali inquilini           | 3              | 29              |
| Valutazione al mercato di strumenti derivati         | (12.054)       | 3.663           |
| Interessi passivi su altri debiti                    | 3.563          | 7.795           |
|  | <b>18.271</b>  | <b>44.926</b>   |
|  | <b>(5.826)</b> | <b>(37.160)</b> |

L'incremento dei proventi finanziari è da porre in relazione principalmente all'incremento degli interessi su finanziamenti a collegate, oltre che all'adeguamento al fair value di attività finanziarie.

La riduzione degli oneri finanziari è dovuta principalmente all'effetto positivo della valutazione al mercato degli strumenti derivati, oltre che ai minori interessi su finanziamenti bancari.

## Nota 29. Proventi/(Oneri) da partecipazioni

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005      |
|---|---------------|-----------------|
| <b>Rivalutazioni</b>  |               |                 |
| di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 31.560        | 1.487           |
|   | <b>31.560</b> | <b>1.487</b>    |
| <b>Svalutazioni</b>   |               |                 |
| di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 14.871        | 16.026          |
| di altre partecipazioni                                       | -             | 500             |
|   | <b>14.871</b> | <b>16.526</b>   |
|   | <b>16.689</b> | <b>(15.039)</b> |

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

## Nota 30. Imposte

(in migliaia di Euro)

|                   | 31.12.2006      | 31.12.2005      |
|-------------------|-----------------|-----------------|
| Imposte correnti  | (53.125)        | (18.676)        |
| Imposte differite | 29.144          | 1.763           |
|                   | <b>(23.981)</b> | <b>(16.913)</b> |

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

(in migliaia di Euro)

|                                 | 31.12.2006      | 31.12.2005      |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|
| Imposte correnti                |                 |                 |
| IRES                            | (46.861)        | (20.642)        |
| IRAP                            | (8.595)         | (5.370)         |
| Proventi da consolidato fiscale | 1.510           | 5.536           |
| Imposte esercizi precedenti     | 821             | 1.800           |
| Imposte differite               | 29.144          | 1.763           |
|                                 | <b>(23.981)</b> | <b>(16.913)</b> |

Di seguito si riporta la riconciliazione per l'esercizio 2006 tra aliquota teorica e aliquota effettiva:

(in migliaia di Euro)

|  | IRES    | IRAP     | Totale        |
|--|---------|----------|---------------|
| Risultato al lordo delle imposte             | 49.977  | 49.977   |               |
| <b>Differenze permanenti:</b>                |         |          |               |
| Costi indeducibili netti                     | 4.272   | 5.483    |               |
| Plusvalenze immobiliari Capogruppo           | 4.500   | 4.500    |               |
| Laesing immobiliari                          | 4.648   | 4.648    |               |
| Partecipazioni svalutazioni/rivalutazioni    | (9.673) | -        |               |
| Costi stock option                           | 8.750   | 8.750    |               |
| Costo del personale                          | -       | 23.068   |               |
| Dividendi del 2006 incassati nell'anno       | 1.562   | -        |               |
| Oneri e proventi straordinari                | -       | 2.390    |               |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie | -       | (16.689) |               |
| Oneri e proventi finanziari                  | -       | 4.234    |               |
| Totale imponibile                            | 64.036  | 86.361   |               |
| Aliquota teorica                             | 33,00%  | 4,25%    |               |
| Imposta teorica                              | 21.132  | 3.670    | <b>24.802</b> |
| Imposte esercizi precedenti                  |         |          | (821)         |
| <b>Imposte di bilancio</b>                   |         |          | <b>23.981</b> |

### Nota 31. Utile per azione

#### Utile base per azione

Grazie alla forte crescita del risultato netto, l'utile per azione è passato da 0,169 Euro a 0,283 Euro con un incremento del 68%.

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|---|--------------|--------------|
| Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro) | 27.240       | 16.553       |
| Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno            | 96.229.373   | 98.167.166   |
| <b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>                       | <b>0,283</b> | <b>0,169</b> |

#### Utile diluito per azione

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

|  | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|--|--------------|--------------|
| Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)  | 27.240       | 16.553       |
| Numero medio di azioni in circolazione durante l'anno                | 96.229.373   | 98.167.166   |
| Numero azioni che sarebbero state emesse al prezzo di mercato        | 731.367      | 1.514.637    |
| Media ponderata rettificata di azioni in circolazione durante l'anno | 96.960.740   | 99.681.803   |
| <b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>                        | <b>0,281</b> | <b>0,166</b> |

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

Il "Numero di azioni che avrebbero potuto essere emesse al fair value" rappresenta il fattore di normalizzazione pari al numero di azioni che sarebbero state emesse dividendo l'incasso ricevibile dalla sottoscrizione delle stock option per il fair value medio annuo delle azioni ordinarie Aedes S.p.A., che è stato pari nell'anno 2006 a 5,49 Euro.

### Nota 32. Impegni

#### Canoni di leasing a scadere

Il Gruppo ha impegni per complessivi 271 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

#### Fideiussioni rilasciate dalla società

Principalmente, la voce comprende per:

- 19.692 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mercurio S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Napoli, Centro Commerciale S. Paolo;
- 3.100 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Adriano 81 S.r.l. a favore di Antonveneta a garanzia del finanziamento concesso;
- 1.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Adriano 81 S.r.l. a favore di Unicredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 34.953 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Mariner S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Milano Via Bagutta, 8;
- 8.500 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Aedilia Nord Est S.r.l. a favore di Bipiemme S.p.A. a garanzia del debito relativo al contratto di mutuo;
- 7.714 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Curzon Capital Partners Dante S.r.l. a favore di gruppo Zurigo per richiesta rimborso IVA;
- 80.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Aedilia Retail Uno S.r.l. a favore di NATIXIS a garanzia del fido di cassa concesso. Il Gruppo ha ottenuto dal socio della JV, Operae S.p.A., idonea controgaranzia fino a un massimo di 41.000 migliaia di Euro;
- 1.130 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Immobiliare del Lago S.r.l. a favore di Eurohypo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;

- 2.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Diaz Immobiliare S.r.l. a favore di Società Generale e Unicredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 2.240 migliaia di Euro e 1.600 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle controllate Aedilia Otto S.r.l. e Aedilia Sei S.r.l. a favore di BIM S.p.A. per richiesta rimborso IVA;
- 5.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Aedilia Due S.r.l. a favore di ING BANK a garanzia del finanziamento e/o mutuo concesso;
- 3.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Turati Properties S.r.l. a favore di Callimaco Finance a garanzia del finanziamento concesso. Il Gruppo ha ottenuto dal socio della JV, Operae S.p.A., idonea controgaranzia per 1.500 migliaia di Euro;
- 393 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata all'Erario per il rimborso delle imposte;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca a favore di ENI S.p.A. a garanzia degli impegni sottoscritti dalla Società in relazione a bonifiche da effettuare su aree acquisite;
- 26.534 migliaia di Euro relativi a fideiussioni rilasciate a favore del Comune di Napoli per oneri costruzione albergo e centro polifunzionale;
- 8.500 migliaia di Euro relativi a una fideiussione rilasciata a favore di Santa Teresa;
- 7.096 migliaia di Euro relativi a fideiussioni a favore di Rubattino per l'esecuzione di lavori pubblici;
- 5.710 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata al Comune di Milano per le opere di urbanizzazione.

#### *Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società*

La voce comprende 111 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione rilasciata da Banca Toscana S.p.A. nell'interesse della Società a garanzia del canone di affitto di Via del Babuino a Roma.

#### *Garanzie su beni di proprietà della Società*

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in: Turati Properties S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l., Bernardi Invest S.r.l., Mercurio S.r.l. (ex Risanamento), Adriano 81 S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Dixia S.r.l., Milano Est S.p.A., Aedilia Nord Est S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo Uno S.r.l., Aedilia Retail Uno S.r.l., Vaga Ltd, Teri Property I Sweden AB, Teri Property II Sweden AB, Aedes US Real Estate Llc.

#### *Impegni verso terzi*

La voce riguarda per:

- 940 migliaia di Euro l'impegno residuo, scadente nel luglio 2013, assunto da Immobiliare Briseide S.p.A. ora Aedes S.p.A. nei confronti dei locatari Standa Commerciale e Atlanta Market per la riduzione dei canoni contrattuali per un importo annuo di 145 migliaia di Euro;
- 900 migliaia di Euro verso Billa per impegni contrattuali relativi a lavori di realizzazione di un immobile.

## Allegato 1 • Informazioni societarie

### Società controllate consolidate integralmente

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                        | Sede legale  | Capitale sociale in Euro | Quote di partecipazione                    |
|---------------------------------------|--|--------------------------|--|
| Aedes Agency S.r.l.                   | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 99,9% Aedes Project                        |
| Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 5.500.000                | 51% Aedes                                  |
| Aedes Investissement Deutschland GmbH | 40221 Düsseldorf   | 25.000                   | 100% Aedes Investissement                  |
| Aedes Investissement S.A.             | 17, Rue Beaumont L-219 Luxembourg                                    | 6.000.000                | 99,998% Aedes<br>0,002% Aedes Lux          |
| Aedes Luxembourg S.A.                 | 17, Rue Beaumont L-219 Luxembourg                                    | 14.000.000               | 100% Aedes                                 |
| Aedes Opportunities S.A.              | 17, Rue Beaumont L-219 Luxembourg                                    | 200.000                  | 99,95% Aedes Investissement                |
| Aedes Project S.r.l.                  | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 520.000                  | 91% Aedes                                  |
| Aedes Servizi S.r.l.                  | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 60.000                   | 100% Aedes                                 |
| Aedes Trading S.r.l.                  | Milano Via Monte di Pietà 1  | 10.000                   | 100% Aedes                                 |
| Aedes UK Limited                      | Talbot House 204-226 Imperial Drive - Harrow - Middlesex Inghilterra | 100.000                  | 100% Aedes Investissement                  |
| Aedes Value Added SGR S.p.A.          | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 1.000.000                | 100% Aedes                                 |
| Aedilia Cinque S.r.l.                 | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Aedes                                 |
| Aedilia Housing S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Aedes                                 |
| Aedilia Sette S.r.l.                  | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Aedes                                 |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.             | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Aedes                                 |
| Agorà S.r.l.                          | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 100.000                  | 85% Aedes Servizi                          |
| Ariosto S.r.l.                        | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 100.000                  | 100% Aedes                                 |
| Astra V S.r.l.                        | Roma Via Francesco Denza 16/D  | 10.000                   | 100% Aedes                                 |
| Bernardi Invest S.r.l.                | Padova Via delle Industrie   | 99.000                   | 100% Aedes Trading                         |
| CIS S.a.s.                            | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 50.000                   | 99,9989% Terme Ioniche                     |
| Dixia S.r.l.                          | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 2.500.000                | 70% Aedes                                  |
| EURL Saint Honoré S.à.r.l.            | 3, Rue du Faubourg Saint Honoré Paris Francia                        | 7.500                    | 100% Aedes Investissement                  |
| FDM S.A.                              | 17, Rue Beaumont L-219 Luxembourg                                    | 1.600.000                | 90,61% Aedes Opportunities                 |
| GolfTolcinasco S.r.l.                 | Pieve Emanuele (MI) località Tolcinasco                              | 30.712.890               | 66,41% Dixia                               |
| GRAM S.a.s.                           | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 4.080.000                | 99,99998% Terme Ioniche                    |
| Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.      | Basiglio (MI) Piazza Marco Polo                                      | 10.974.700               | 54,44% Dixia                               |
| Iupiter S.r.l.                        | Milano Via Monte di Pietà 1  | 100.000                  | 100% Aedes                                 |
| Legioni Romane S.r.l.                 | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Aedilia Housing                       |
| Mercurio S.r.l.                       | Milano Via Bagutta 20  | 25.500                   | 100% Aedilia Sviluppo 1                    |
| Milano Est S.p.A.                     | Milano Via Monte di Pietà 1  | 6.094.746                | 65,37% Aedes                               |
| Multi Italia S.p.A.                   | Milano Via E. Besana 10  | 120.000                  | 100% Mercurio                              |
| P9 S.r.l.                             | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Rubattino 87                          |
| Poliangolo S.r.l.                     | Milano Via Ceresio 1   | 10.400                   | 100% Aedes                                 |
| Rho Immobiliare S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 23.000                   | 100% Aedes Trading                         |
| Rubattino 87 S.r.l.                   | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.845.400               | 23,18% Milano Est<br>76,82% Aedilia Cinque |
| Sviluppo Comparto 2 S.r.l.            | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 27.000                   | 100% Aedes Trading                         |
| Terme Ioniche S.a.s.                  | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 1.157.190                | 99,99996% Aedes Trading                    |
| Vercelli S.r.l.                       | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                       | 10.000                   | 100% Aedes                                 |

## Società controllate non consolidate

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                      | Sede legale   | Capitale sociale in Euro | Quote di partecipazione      |
|-------------------------------------|---|--------------------------|------------------------------|
| Aedes US Real Estate Llc            | 2711 Centerville Road, Suite 400<br>Wilmington - Delaware 19808 | nessuno                  | 100% Aedes<br>Investissement |
| Aedes Int. Management S.A.          | 66 Avenue Victor Hugo L-1750<br>Luxembourg                      | 100.000                  | 100% Aedes<br>Investissement |
| Aedes Bulgaria EOOD                 | Sofia, UI 11 August 17  | 2.600                    | 100% Aedes<br>Investissement |
| Aedes Romania S.r.l.                | Str Prof Victor Babes 17, Bucarest                              | 56                       | 100% Aedes<br>Investissement |
| Aedilia Tre S.r.l.                  | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Aedilia Quattro S.r.l.              | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Aedilia Nove S.r.l.                 | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes Trading           |
| Aedilia Dieci S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Aedilia Hotel S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Aedilia Office 1 S.r.l.             | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.           | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Aedilia Attività Commerciali S.r.l. | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Mandatoriccio S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Manzoni Immobiliare 1 S.r.l.        | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Aedes                   |
| Rubattino Est S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                                  | 10.000                   | 100% Rubattino 87            |
| Wilton 18 S.A.                      | 17, Rue Beaumont - L-1219<br>Luxembourg                         | 100.000                  | 100% Aedes<br>Investissement |



## Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                  | Sede legale   | Capitale sociale in Euro | Quote di partecipazione           |
|---------------------------------|---|--------------------------|-----------------------------------|
| Adest S.r.l.                    | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 50.000                   | 100% Aedilia NE                   |
| Adriano 81 S.r.l.               | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 6.000.000                | 50% Aedes                         |
| Aedes Financial Services S.r.l. | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 15.000                   | 100% REIF 2                       |
| Aedificandi S.r.l.              | Milano Via S.Orsola 8                                       | 10.000                   | 50% Aedilia Housing               |
| Aedilia Due S.r.l.              | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 100% Liegi Properties             |
| Aedilia Nord Est S.r.l.         | Padova Piazza De Gasperi 45/A                               | 14.800.000               | 49,74% Aedes                      |
| Aedilia Otto S.r.l.             | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 40% Aedes Lux                     |
| Aedilia Retail Uno S.r.l.       | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 51% Aedes                         |
| Aedilia Sei S.r.l.              | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 40% Aedes Lux                     |
| Aedilia VIC S.r.l.              | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 16.000                   | 100% EFIR                         |
| Arrivederci S.r.l.              | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 10.000                   | 49% Aedes                         |
| C.C.P. Dante S.à.r.l.           | 398 Route d'Esch L-1471<br>Luxembourg                       | 1.600.000                | 25% Aedes                         |
| Centro S.r.l.                   | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 120.000                  | 35,38% Aedes<br>15% Aedes Trading |
| Diaz Immobiliare S.r.l.         | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Aedes                         |
| EFIR S.à.r.l.                   | 39, Allée Schaffer L-2520<br>Luxembourg                     | 24.000.000               | 33,33% Aedes Lux                  |
| Immobiliare del Lago S.r.l.     | 17, Rue Beaumont L-219<br>Luxembourg                        | 13.500                   | 100% REIF 1                       |
| Induxia S.r.l.                  | Milano Viale Sarca 222                                      | 836.300                  | 40% Aedes                         |
| Liegi Properties S.r.l.         | Roma Via Luigi Luciani 41                                   | 2.000.000                | 50% Aedilia Housing               |
| Mariner S.r.l.                  | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 35% Aedes<br>15% AstraV           |
| Mercurio S.r.l.                 | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 15.000                   | 100% Fondo Dante Retail           |
| Neptunia S.p.A.                 | Messina Via Acireale  | 3.000.000                | 50% Aedes                         |
| Parco Grande S.c.a.r.l.         | Torino Corso Ferrucci 122/A                                 | 10.000                   | 50% Aedes Project                 |
| Pival S.p.A.                    | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 120.000                  | 50% Adest<br>50% Aedilia NE       |
| Porto San Rocco S.r.l.          | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Aedes Trading                 |
| Prizia S.r.l.                   | Milano Viale Sarca 222                                      | 469.000                  | 49% Aedes                         |
| Ravizza S.c.a.r.l.              | Torino Corso Ferrucci 122/A                                 | 10.000                   | 50% Aedes Project                 |
| REIF 1 S.à.r.l.                 | 17, Rue Beaumont L-1219<br>Luxembourg                       | 4.000.000                | 50% Aedes Lux                     |
| REIF 2 S.à.r.l.                 | 17, Rue Beaumont L-1219<br>Luxembourg                       | 2.500.000                | 50% Aedes Lux                     |
| Rubattino Ovest S.r.l.          | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Rubattino 87                  |
| SARL du 82 Rue de Lille         | 47, Route Nationale Cuges Les Pins<br>(Bouches - Du -Rhone) | 100                      | 50% Aedes<br>Investissement       |
| Teri Property Sweden AB         | Stockholm   | 100.000                  | 50% Aedes Lux                     |
| Teri Property I Sweden AB       | Stockholm   | 100.000                  | 100% Teri Property                |
| Teri Property II Sweden AB      | Stockholm   | 100.000                  | 100% Teri Property I              |
| Trixia S.r.l.                   | Milano Viale Sarca 222                                      | 1.209.700                | 49% Aedes                         |
| Turati Immobiliare S.r.l.       | Milano Via Monte di Pietà 1                                 | 100.000                  | 25% Aedes                         |
| Turati Properties S.r.l.        | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Aedes Trading                 |
| Via Calzoni S.r.l.              | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Aedes Trading                 |
| Via Larga S.r.l.                | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Aedes Trading                 |
| Via Stalingrado S.r.l.          | Milano Bastioni Porta Nuova 21                              | 10.000                   | 50% Aedes Trading                 |

## Altre partecipazioni

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione               | Sede legale                          | Capitale sociale in Euro | Quote di partecipazione    |
|------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|----------------------------|
| ACH Immobiliare S.p.A.       | Milano Via Monte Rosa                | 14.000.000               | 16% Aedes Investissement   |
| House & Loft S.r.l.          | Milano Via Melzi d'Eril 26           | 10.200                   | 10% Aedes Agency           |
| Logistis II S.à.r.l.         | 39, Allée Schaffer L-2520 Luxembourg | 22.092.200               | 9,2% Aedes Lux             |
| Piaggio Aero Services S.p.A. | Genova Via L. Cibario 4              | 5.000.000                | 20% Aedes Trading          |
| Realty Partners S.r.l.       | Milano Via Turati 8                  | 33.554                   | 5,88% Aedes                |
| SSRP I                       | Guernsey                             | 12.225.858               | 10,81% Aedes Lux           |
| Vaga Limited                 | Gibilterra                           | 35.000                   | 12,5% Aedes Investissement |

## Perimetro di consolidamento

### Società controllate:

- Aedes Investissement S.A.: società dedicata agli investimenti internazionali.
- Ariosto S.r.l.: società costituita in data 15 dicembre 2006 a seguito della scissione della Iupiter S.r.l. La scissione di Iupiter S.r.l. ha permesso una diversificazione della strategia relativa al portafoglio di immobili che erano presenti nella società, in funzione delle differenti destinazioni future programmate per gli stessi e per obiettivi di razionalizzazione gestionale. La diversificazione è avvenuta separando il patrimonio immobiliare destinato ad essere apportato al fondo Immobiliare Ariosto (gestito dalla società Aedes BPM SGR S.p.A.), dal patrimonio immobiliare potenzialmente destinato ad essere oggetto di future Joint Ventures.
- Bernardi Invest S.r.l. (ora Aedilia Undici S.r.l.): società acquisita in data 28 dicembre. Proprietaria di un centro commerciale in Alpe Adria (UD).
- Milano Est S.r.l.: si tratta di una società Holding detenuta in Joint Venture con il Gruppo Capitalia S.p.A.; il patrimonio della società è investito nella Rubattino 87 S.r.l. di cui detiene una partecipazione del 23,18%.
- Aedes Luxembourg S.A.: società deputata a gestire gli investimenti in quote di fondi comuni immobiliari. Detiene già una partecipazione nel fondo comune lussemburghese Logistis II.
- Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.: la società è deputata alla gestione di fondi comuni immobiliari. I fondi gestiti al 31 dicembre 2006 sono cinque.
- Dixia S.r.l.: la società è proprietaria di un portafoglio composto da immobili a destinazione residenziale e terziario e dalle partecipazioni di maggioranza nelle società Golf Tolcinasco S.r.l. e Immobiliare Sporting S.p.A.
- Golf Tolcinasco S.r.l.: la società è proprietaria dell'omonimo Golf.
- Immobiliare Sporting S.p.A.: la società è proprietaria del centro sportivo di Milano 3.
- Poliangolo S.r.l.: l'attività della società è rivolta alla sublocazione dell'immobile di prestigio sito in Milano Via Agnello, detenuto in virtù di un contratto di leasing.
- Iupiter S.r.l.: l'attività della società è svolta alla valorizzazione, locazione e vendita di immobili siti nei comuni di Milano e Torino soprattutto destinati al terziario. A seguito della citata operazione di scissione la società non possiede immobili alla data del 31 dicembre.
- Aedes Servizi S.r.l.: società che coordina le attività di prestazione di servizi immobiliari (asset, advisory, property, amministrazione, finanza, cost control) effettuate sia nei confronti delle società del Gruppo che di terzi.
- Aedes Project S.r.l.: si tratta dell'attività finalizzata all'organizzazione dell'intero processo di realizzazione di nuovi complessi immobiliari, dalla promozione urbanistica, all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni amministrative.
- Aedes Agency S.r.l.: l'attività si concretizza nel frazionamento e promozione alla vendita di unità residenziali di pregio ovvero nei servizi di consulenza alla vendita, acquisto, valorizzazione e locazione di beni immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale, commerciale.
- Aedilia Cinque S.r.l.: società veicolo che detiene quote di partecipazione in Rubattino 87.
- Aedilia Housing: società veicolo che detiene quote di partecipazione in Liegi Properties S.r.l., Legioni Romane S.r.l. ed Aedificandi S.r.l.
- Agorà S.r.l.: società che offre servizi specialistici e integrati per la commercializzazione, e la gestione dei centri commerciali.
- Aedilia Sviluppo 1: società veicolo che detiene quote di partecipazione in Mercurio S.r.l.
- Aedes Opportunities S.A.: detiene la partecipazione in FdM S.A.
- Aedes UK Limited: veicolo per futuri investimenti all'estero.
- Aedes Investissement Deutschland GmbH : veicolo per futuri investimenti all'estero.
- Aedes Value Added SGR S.p.A.: società per la gestione di fondi speculativi rivolti ad investitori istituzionali. La società ha l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati ad investitori qualificati italiani ed esteri.
- Astra V S.r.l.: società che possiede una partecipazione del 15% del capitale sociale della Mariner S.r.l.
- Aedilia Sette S.r.l.: società che possiede un immobile ad uso ufficio in Milano Via San Vigilio.
- EURL Saint Honoré: società detenuta al 100% da Aedes Investissement, veicolo per futuri investimenti all'estero.
- FdM S.A.: società proprietaria di un immobile in Forte dei Marmi.
- Legioni Romane S.r.l.: società proprietaria di un immobile in Milano.
- Mercurio S.r.l. (Risanamento Bis): possiede un'area in Napoli attualmente in fase di bonifica con lo scopo di realizzare un centro commerciale. Detiene inoltre la partecipazione in Multi Italia S.p.A.
- Multi Italia S.p.A.: società che ha come scopo la progettazione, promozione e realizzazione di strutture adibite al commercio.
- P9 S.r.l.: attualmente non possiede immobili, è in corso l'acquisto di un'area per la realizzazione e vendita di loft.
- Rho Immobiliare S.r.l.: la società possiede un centro commerciale denominato Rho Center attualmente locato.

- Rubattino 87 S.r.l.: società che ha in corso l'attività di costruzione di Via Rubattino e Pompeo Leoni in Milano. La società detiene inoltre le partecipazioni in P9 S.r.l., Rubattino Est S.r.l. e Rubattino Ovest S.r.l.
- Sviluppo Comparto Due S.r.l.: la società è proprietaria di aree edificabili nel comune di Chivasso (To) dove attualmente sono in corso lavori di bonifica.
- Aedes Trading S.r.l.: società che si occupa della gestione diretta ed indiretta (tramite specifiche società controllate) del patrimonio immobiliare destinato alla vendita.
- Terme Ioniche S.a.s., GRAM S.a.s., CIS S.a.s.: si tratta di società che posseggono un patrimonio immobiliare di tipo turistico in prestigiose località della Calabria e della Sicilia.
- Vercelli S.r.l.: società veicolo destinata all'acquisto della licenza commerciale relativa a un immobile sito nell'omonima città.

#### Società collegate:

- Prizia S.r.l. : partecipazione non di controllo in Joint Venture con Pirelli & C. Real Estate, proprietaria di alcune unità immobiliari facenti parte del Castello di Tolcinasco, in comune di Basiglio, oltre ad alcune aree di sviluppo ubicate nei comuni di Pioltello, Cusago, Zibido.
- Trixia S.r.l. : partecipazione non di controllo in Joint Venture con Pirelli & C. Real Estate, destinata alla realizzazione di uffici nei comuni di Pioltello e Cusago.
- Aedificandi S.r.l.: partecipazione in Joint Venture al 50% con il Gruppo Galotti, è proprietaria di due immobili di pregio nel centro di Milano. Attualmente si sta procedendo alla ristrutturazione degli immobili ed alla loro vendita frazionata.
- Arrivederci S.r.l.: si tratta di una partecipazione del 49% in Joint Venture con il Gruppo Statuto e con il Gruppo Fininvest. La società ha iniziato ad operare dal 2004 dopo l'acquisto dell'area sita in comune di Rozzano per la realizzazione e sviluppo di un complesso edilizio composto da un cinema multisala e da immobili commerciali a destinazione ludico-ricreative, dato in locazione alla società Medusa Multicinema S.r.l.
- Adriano 81 S.r.l.: la società costituita nel 2003 in Joint Venture con il Gruppo Gefim S.p.A., ha acquistato un'area edificabile sita in Milano – Via Adriano ed ha operato per la valorizzazione della stessa.
- Aedilia Nord Est S.r.l.: l'attività svolta dalla società è diretta alla gestione e locazione del patrimonio immobiliare detenuto.
- Adest S.r.l.: società controllata da Aedilia Nord Est, veicolo di future operazioni industriali.
- Liegi Properties S.r.l.: si tratta di una Joint Venture con il Gruppo Prim finalizzata all'acquisto, valorizzazione e successiva vendita frazionata di unità immobiliari site in Roma.
- Induxia S.r.l.: partecipazione non di controllo in Joint Venture con Pirelli & C. Real Estate, proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella acquisite nel corso del 2002 dal Gruppo Edinord 2000.
- REIF 1: Joint Venture al 50% con IVG Immobilien Ag.
- Immobiliare del Lago S.r.l.: società detenuta al 100% da REIF 1, detiene il 30% delle quote del fondo "Petrarca".
- REIF 2: Joint Venture al 50% con Operae S.p.A. detiene il 100% di Aedes Financial Services S.r.l.
- Aedes Financial Services S.r.l.: detenuta al 100% da REIF 2 detiene un portafoglio di immobili retail destinato ad essere apportato al Fondo "Boccaccio".
- EFIR: società detenuta al 33,33%, holding di partecipazione, detiene il 100% del Fondo Dante Retail.
- Pival S.p.A.: società partecipata da Adest e Aedilia Nord Est, ha acquistato un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.
- C.C.P. Dante S.à.r.l.: società di partecipazioni, nel corso dell'esercizio ha ceduto le proprie partecipazioni.
- Aedilia VIC S.r.l.: la società ha apportato il proprio portafoglio in immobili ad un fondo comune di investimento immobiliare ed è ora in liquidazione.
- Turati Immobiliare S.r.l.: la società ha proceduto alla costruzione e vendita di residence estivi di prestigio, attualmente ha in corso la ristrutturazione, finalizzata alla vendita frazionata, di un immobile in Milano Via Turati.
- Neptunia S.p.A.: si tratta di una partecipazione in Joint Venture con il Gruppo Franza finalizzata alla gestione del patrimonio immobiliare retail.
- Centro S.r.l.: si tratta di una partecipazione in Joint Venture con il Gruppo Valbruna finalizzata all'acquisto di immobili in Milano destinati alla locazione uso uffici.
- SARL du 82 Rue de Lille: società detenuta al 50% da Aedes Investissement, veicolo per futuri investimenti all'estero.
- Teri Property Sweden AB: società proprietaria di un complesso di immobili in Svezia tramite i veicoli Teri Property I Sweden AB e Teri Property II Sweden AB.
- Aedilia Sei S.r.l.: la società è proprietaria di porzione di fabbricato in comune di Roma Via Naide a destinazione uffici.
- Aedilia Otto S.r.l.: la società possiede, in Rivoli (To) località Cascina Vica – Corso Francia, un fabbricato polifunzionale a destinazione commerciale e uffici.

- Aedilia Due S.r.l.: società proprietaria dell'immobile di Milano – Via Dell'Orso attualmente in fase di ristrutturazione, con l'obiettivo di vendita frazionata.
- Diaz Immobiliare S.r.l.: società in JV con il Gruppo Risanamento con l'obiettivo di procedere alla valorizzazione e vendita frazionata dell'immobile in Milano, Piazza Diaz.
- Mariner S.r.l.: la società detiene, tramite contratto di leasing l'immobile in Milano Via Bagutta ad uso commerciale.
- Mercurio S.r.l.: società che possiede un immobile in locazione finanziaria in Napoli – San Paolo, ad uso commerciale.
- Porto San Rocco S.r.l.: proprietaria del complesso residenziale con annesso porto turistico in Muggia (TS).
- Parco Grande S.c.a.r.l. e Ravizza S.c.a.r.l.: Associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project e costituite con lo scopo di ottenere commessa per lo sviluppo delle aree di Via Rubattino.
- Rubattino Ovest S.r.l.: società costituita con l'obiettivo di completare lo sviluppo della superficie di residenza libera prevista dal programma di riqualificazione di Via Rubattino.
- Via Calzoni S.r.l.: società che possiede in Bologna aree destinate allo sviluppo.
- Via Larga S.r.l.: società che possiede in Bologna aree destinate allo sviluppo.
- Via Stalingrado S.r.l.: società che possiede in Bologna aree destinate allo sviluppo.
- Aedilia Retail Uno S.r.l.: società che possiede un immobile in Milano Piazza San Babila destinato ad essere ceduto al Fondo "Boccaccio".
- Turati Properties S.r.l.: società che possiede un immobile in Roma Via Veneto.

#### **Società altre:**

- Piaggio Aero Service S.r.l.: partecipazione detenuta da Aedes Trading, la società è proprietaria di complessi industriali in Finale Ligure destinati a riqualificazione residenziale.
- Fondo Immobiliare Investietico.
- ACH Immobiliare S.p.A.: società che raccoglierà le partecipazioni immobiliari del gruppo Humanitas facenti capo a Immobiliare Mirasole (immobili di Rozzano), Silem (immobili di Bergamo) e Immobiliare Perseghetto.
- VAGA Limited: società proprietaria di un complesso di immobili in Germania.
- SSRP I LP: società proprietaria di un complesso di immobili in Germania.
- Logistis II S.à.r.l.: la società effettua investimenti in immobili a destinazione logistica in Francia, Spagna e Italia.
- House & Loft S.r.l.: società di intermediazione immobiliare.
- Realty Partners S.r.l.: società indipendente che offre servizi di consulenza, di gestione e investimento immobiliare.

#### **Altre non operative**

- Aedilia Tre, Aedilia Quattro, Aedilia Nove, Aedilia Dieci, Aedilia Hotel, Aedilia Office 1, Aedilia Sviluppo 2, Aedilia Attività Commerciali S.r.l., Mandatoriccio S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Aedes US Real Estate Llc, Wilton 18 S.A., Aedes International Management S.A., Aedes Romania, Aedes Bulgaria, Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping, Rubattino Est S.r.l.: società veicolo di future operazioni industriali.

**Allegato 2 • Rapporti con parti correlate**

(in migliaia di Euro)

| Controparte                            | Crediti Finanziari non correnti | Crediti Commerciali correnti | Debiti Commerciali non correnti | Debiti Commerciali correnti | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | Altri ricavi | Costi Materie prime e servizi | Altri costi operativi | Prov/(Oneri) finanz. netti | (Proventi)/ Oneri da consolidato fiscale |
|--|---------------------------------|------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|--|--------------|-------------------------------|-----------------------|----------------------------|--|
| <b>Società collegate</b>               |                                 |                              |                                 |                             |  |              |                               |                       |                            |  |
| Adest S.r.l.                           | -                               | 3                            | -                               | -                           | 10                                       | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Adriano 81 S.r.l.                      | 27.056                          | 4.102                        | -                               | 26                          | 6  | 912          | -                             | -                     | 1.167                      | -  |
| Aedes Financial Services S.r.l.        | -                               | 409                          | 2.652                           | -                           | 1.264                                    | 53           | -                             | -                     | (126)                      | -  |
| Aedificandi S.r.l.                     | 6.022                           | 682                          | -                               | -                           | 327                                      | 2            | -                             | 16                    | 269                        | -  |
| Aedilia Due S.r.l.                     | -                               | -                            | -                               | -                           | 11                                       | -            | -                             | -                     | -                          | (5)                                      |
| Aedilia Nord Est S.r.l.                | 11.367                          | 69                           | -                               | 8                           | 78                                       | -            | -                             | 49                    | 344                        | -  |
| Aedilia Otto S.r.l.                    | -                               | 169                          | -                               | -                           | 77                                       | -            | -                             | -                     | 127                        | -  |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.*               | 877                             | 116                          | 446                             | -                           | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Aedilia Sei S.r.l.                     | -                               | 132                          | -                               | -                           | 55                                       | -            | -                             | -                     | 102                        | -  |
| Aedilia VIC S.r.l.                     | -                               | -                            | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | (21)                       | -  |
| Arrivederci S.r.l.                     | -                               | 75                           | -                               | -                           | 340                                      | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| C.C.P. Dante S.à.r.l.                  | -                               | -                            | 450                             | -                           | -  | -            | -                             | -                     | 38                         | -  |
| C.C.P. Agnello S.r.l.                  | -                               | -                            | -                               | -                           | 6  | -            | -                             | -                     | 14                         | -  |
| C.C.P. Assago S.r.l.                   | -                               | -                            | -                               | -                           | 25                                       | -            | -                             | -                     | 47                         | -  |
| C.C.P. Novembre S.r.l.                 | -                               | -                            | -                               | -                           | 33                                       | -            | -                             | -                     | 45                         | -  |
| C.C.P. Sciangai S.r.l.                 | -                               | -                            | -                               | -                           | 77                                       | -            | -                             | -                     | 233                        | -  |
| Centro S.r.l.                          | -                               | 23                           | 424                             | -                           | 78                                       | -            | -                             | -                     | (1)                        | 404                                      |
| Diaz Immobiliare S.r.l.                | 7.815                           | 872                          | 59                              | -                           | 1.105                                    | -            | -                             | -                     | 328                        | -  |
| EFIR S.à.r.l.                          | -                               | 1.012                        | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Fondo Dante Retail                     | -                               | -                            | -                               | -                           | 380                                      | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Fondo Orlando                          | -                               | -                            | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | 45                         | -  |
| Fondo Petrarca                         | -                               | -                            | -                               | -                           | 79                                       | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Immobiliare del Lago S.r.l.            | -                               | -                            | -                               | -                           | 1.798                                    | 71           | -                             | -                     | 14                         | -  |
| Induxia S.r.l.                         | 3.957                           | -                            | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | 178                        | -  |
| Liegi Properties S.r.l.*               | 8.080                           | -                            | -                               | -                           | -  | 29           | -                             | -                     | 329                        | -  |
| Mariner S.r.l.                         | 7.503                           | 352                          | 125                             | -                           | 232                                      | -            | -                             | -                     | 150                        | -  |
| Mercurio S.r.l.                        | -                               | 3                            | -                               | -                           | 58                                       | -            | -                             | 21                    | -                          | -  |
| Neptunia S.p.A.                        | 541                             | 201                          | -                               | -                           | 335                                      | -            | -                             | -                     | -                          | (41)                                     |
| Parco Grande S.c.a.r.l.                | -                               | 90                           | -                               | 538                         | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Pival S.p.A.                           | -                               | 31                           | -                               | -                           | 103                                      | 23           | -                             | -                     | -                          | -  |
| Porto San Rocco S.r.l.                 | 8.560                           | 212                          | -                               | -                           | 23                                       | -            | -                             | 50                    | 60                         | -  |
| Prizia S.r.l.                          | 1.090                           | -                            | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | 61                         | -  |
| Ravizza S.c.a.r.l.                     | -                               | 3                            | -                               | 619                         | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| REIF 1 S.à.r.l.                        | 9.048                           | 503                          | -                               | -                           | 6  | -            | -                             | -                     | 435                        | -  |
| REIF 2 S.à.r.l.                        | 6.378                           | 321                          | -                               | -                           | 6  | -            | -                             | -                     | 304                        | -  |
| Rubattino 87 S.r.l.*                   | -                               | -                            | -                               | -                           | 2.334                                    | -            | -                             | -                     | 1.351                      | -  |
| Rubattino Ovest S.r.l.                 | -                               | 26.000                       | -                               | 262                         | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| SARL du 82 Rue de Lille                | 1.850                           | 170                          | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | 170                        | -  |
| Teri Property Sweden AB                | -                               | -                            | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Trixia S.r.l.                          | 15.764                          | -                            | 936                             | -                           | -  | -            | -                             | -                     | 752                        | 936                                      |
| Turati Immobiliare S.r.l.              | 3.265                           | 929                          | 70                              | -                           | 1.396                                    | 72           | -                             | -                     | 192                        | -  |
| Turati Properties S.r.l.               | 10.902                          | -                            | -                               | -                           | -  | -            | -                             | -                     | -                          | -  |
| Via Calzoni S.r.l.                     | 4.835                           | 32                           | -                               | -                           | 27                                       | -            | -                             | -                     | 35                         | -  |
| Via Larga S.r.l.                       | 2.619                           | 17                           | -                               | -                           | 14                                       | -            | -                             | -                     | 19                         | -  |
| Via Stalingrado S.r.l.                 | 5.541                           | 34                           | -                               | -                           | 28                                       | -            | -                             | -                     | 41                         | -  |
| <b>Totale da collegate</b>             | <b>143.070</b>                  | <b>36.562</b>                | <b>5.162</b>                    | <b>1.453</b>                | <b>10.311</b>                            | <b>1.162</b> | <b>-</b>                      | <b>136</b>            | <b>6.697</b>               | <b>1.299</b>                             |
| <b>Altre parti correlate</b>           |                                 |                              |                                 |                             |  |              |                               |                       |                            |  |
| Anfin S.r.l.                           | -                               | -                            | -                               | -                           | -  | -            | 381                           | -                     | -                          | -  |
| Studio Biscozzi Nobili                 | -                               | -                            | -                               | 116                         | -  | -            | 927                           | -                     | -                          | -  |
| Segre Massimo                          | -                               | -                            | -                               | 52                          | -  | -            | 65                            | -                     | -                          | -  |
| Segre S.r.l.                           | -                               | -                            | -                               | -                           | -  | -            | 30                            | -                     | -                          | -  |
| <b>Totale da altre parti correlate</b> | <b>-</b>                        | <b>-</b>                     | <b>-</b>                        | <b>168</b>                  | <b>-</b>                                 | <b>-</b>     | <b>1.403</b>                  | <b>-</b>              | <b>-</b>                   | <b>-</b>                                 |
| <b>Totale parti correlate</b>          | <b>143.070</b>                  | <b>36.562</b>                | <b>5.162</b>                    | <b>1.621</b>                | <b>10.311</b>                            | <b>1.162</b> | <b>1.403</b>                  | <b>136</b>            | <b>6.697</b>               | <b>1.299</b>                             |

\* Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A.

Di seguito si riporta un dettaglio dei compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche al 31 dicembre 2006:

|   |        |
|---|--------|
| Stipendi e altri benefici a breve termine | 4.976  |
| Pagamenti basati su azioni                | 8.435  |
| Compensi per altre cariche                | 411    |
|   | 13.822 |

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

- Luca Castelli Amministratore Delegato
- Ezio Anghileri Direttore Generale
- Eugenio Agrati Controllo Partecipazioni
- Giovanni Loser Direttore Finanza Amministrazione e Controllo
- Paolo Sangiotta Direttore Investimenti e Asset Management

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

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                      | % di partecipazione | Attività non correnti | Attività correnti | Passività non correnti | Passività correnti |
|-------------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------------|------------------------|--------------------|
| Adest S.r.l.                        | 49,7%               | 2.357                 | 11                | 2.263                  | 6                  |
| Adriano 81 S.r.l.                   | 50,0%               | 2.864                 | 115.544           | 80.000                 | 34.443             |
| Aedes Bulgaria                      | 100,0%              | -                     | 3                 | -                      | -                  |
| Aedes Financial Services S.r.l.     | 50,0%               | 186.970               | 29.077            | 203.989                | 1.122              |
| Aedes International Management S.A. | 100,0%              | -                     | 100               | -                      | -                  |
| Aedificandi S.r.l.                  | 50,0%               | 385                   | 60.779            | 46.492                 | 14.657             |
| Aedilia Attività Commerciali S.r.l. | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Dieci S.r.l.                | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Due S.r.l.                  | 50,0%               | 117                   | 15.495            | 13.495                 | 2.034              |
| Aedilia Hotel S.r.l.                | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Nord Est S.r.l.             | 49,7%               | 48.623                | 4.421             | 40.923                 | 1.661              |
| Aedilia Nove S.r.l.                 | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Office 1 S.r.l.             | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Otto S.r.l.                 | 40,0%               | 27.550                | 6.064             | 24.494                 | 6.353              |
| Aedilia Quattro S.r.l.              | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.             | 51,0%               | 71.792                | 15.207            | -                      | 81.919             |
| Aedilia Sei S.r.l.                  | 40,0%               | 19.704                | 4.327             | 17.918                 | 4.155              |
| Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.           | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia Tre S.r.l.                  | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Aedilia VIC S.r.l.                  | 33,3%               | 136                   | 1.143             | 698                    | 18                 |
| Arrivederci S.r.l.                  | 49,0%               | 42.920                | 14.806            | 37.356                 | 2.422              |
| C.C.P. Dante S.à.r.l.               | 25,0%               | 10                    | 1.800             | -                      | 2.267              |
| Centro S.r.l.                       | 50,4%               | 425                   | 38.504            | 27.124                 | 337                |
| Diaz Immobiliare S.r.l.             | 50,0%               | 308                   | 87.484            | 82.205                 | 1.839              |
| EFIR S.à.r.l.                       | 33,3%               | 117.359               | 97                | 669                    | 40                 |
| Immobiliare del Lago S.r.l.         | 50,0%               | 25                    | 47.117            | 14.961                 | 5.352              |
| Induxia S.r.l.                      | 40,0%               | -                     | 65.032            | 39.713                 | 15.285             |
| Liegi Properties S.r.l.             | 50,0%               | 9.229                 | 39.167            | 44.282                 | 3.992              |
| Mandatoriccio S.r.l.                | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.      | 100,0%              | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Mariner S.r.l.                      | 50,0%               | 84.247                | 851               | 73.586                 | 657                |
| Mercurio S.r.l.                     | 33,3%               | 25.797                | 2.418             | 12.373                 | 2.517              |
| Neptunia S.p.A.                     | 50,0%               | 79.986                | 20.281            | 60.142                 | 4.716              |
| Parco Grande S.c.a.r.l.             | 45,5%               | -                     | 10                | -                      | -                  |
| Pival S.p.A.                        | 49,7%               | 772                   | 4.160             | 4.762                  | 50                 |
| Porto San Rocco S.r.l.              | 50,0%               | -                     | 33.074            | 32.995                 | 282                |
| Prizia S.r.l.                       | 49,0%               | 93                    | 75.556            | 46.303                 | 11.917             |
| Ravizza S.c.a.r.l.                  | 45,5%               | -                     | 10                | -                      | -                  |
| REIF 1 S.à.r.l.                     | 50,0%               | 22.070                | -                 | 19.041                 | 53                 |
| REIF 2 S.à.r.l.                     | 50,0%               | 14.009                | 170               | 13.387                 | 2                  |
| Rubattino Est S.r.l.                | 92,0%               | -                     | 61                | -                      | 23                 |
| Rubattino Ovest S.r.l.              | 46,0%               | 270                   | 56.114            | 31.741                 | 24.019             |
| SARL du 82 Rue de Lille             | 50,0%               | -                     | 14.905            | 1.850                  | 13.082             |
| Teri Property Sweden AB             | 50,0%               | 138.611               | 2.840             | 120.337                | 3.927              |
| Trixia S.r.l.                       | 49,0%               | 2.226                 | 87.796            | 81.779                 | 6.464              |
| Turati Immobiliare S.r.l.           | 25,0%               | 986                   | 75.403            | 64.069                 | 4.561              |
| Turati Properties S.r.l.            | 50,0%               | 2                     | 104.336           | 101.143                | 2.412              |
| Via Calzoni S.r.l.                  | 50,0%               | -                     | 49.092            | 43.449                 | 5.152              |
| Via Larga S.r.l.                    | 50,0%               | -                     | 23.048            | 22.676                 | 68                 |
| Via Stalingrado S.r.l.              | 50,0%               | -                     | 43.901            | 43.283                 | 133                |
| Wilton 18 S.A.                      | 100,0%              | -                     | 100               | -                      | -                  |



(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                  | % di partecipazione | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | Altri ricavi | Variazione delle rimanenze | Costi per materie prime e servizi | Costo del personale | Altri costi operativi |
|---------------------------------|---------------------|--|--------------|----------------------------|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Adest S.r.l.                    | 49,7%               | -  | -            | -                          | (15)                              | -                   | (3)                   |
| Adriano 81 S.r.l.               | 50,0%               | 67.232                                   | -            | (62.636)                   | (1.285)                           | -                   | (724)                 |
| Aedes Financial Services S.r.l. | 50,0%               | 12.122                                   | -            | -                          | (2.089)                           | -                   | (713)                 |
| Aedificandi S.r.l.              | 50,0%               | 5.698                                    | 2            | 2.764                      | (5.866)                           | (36)                | (147)                 |
| Aedilia Due S.r.l.              | 50,0%               | 208                                      | 1            | 15.298                     | (15.151)                          | -                   | (23)                  |
| Aedilia Nord Est S.r.l.         | 49,7%               | 3.356                                    | 3            | -                          | (1.723)                           | -                   | (132)                 |
| Aedilia Otto S.r.l.             | 40,0%               | 1.187                                    | -            | -                          | (291)                             | -                   | (46)                  |
| Aedilia Sei S.r.l.              | 40,0%               | 779                                      | -            | -                          | (161)                             | -                   | (32)                  |
| Aedilia VIC S.r.l.              | 33,3%               | -  | 64           | -                          | (93)                              | -                   | (209)                 |
| Arrivederci S.r.l.              | 49,0%               | 1.199                                    | 319          | -                          | (1.129)                           | -                   | (19)                  |
| C.C.P. Dante S.à.r.l.           | 25,0%               | 4.487                                    | 15.606       | -                          | (3.510)                           | -                   | (2.707)               |
| Centro S.r.l.                   | 50,4%               | -  | 16           | -                          | (98)                              | -                   | (74)                  |
| Diaz Immobiliare S.r.l.         | 50,0%               | 15.379                                   | 23           | 83.285                     | (96.088)                          | (69)                | (123)                 |
| EFIR S.à.r.l.                   | 33,3%               | -  | 2.097        | -                          | -                                 | -                   | (58)                  |
| Immobiliare del Lago S.r.l.     | 50,0%               | 32.445                                   | 24           | -                          | (9.718)                           | -                   | (620)                 |
| Induxia S.r.l.                  | 40,0%               | -  | -            | 1.368                      | (437)                             | -                   | (388)                 |
| Liegi Properties S.r.l.         | 50,0%               | 504                                      | 8            | 2.703                      | (3.212)                           | (5)                 | (206)                 |
| Mariner S.r.l.                  | 50,0%               | -  | 419          | -                          | (603)                             | -                   | (105)                 |
| Mercurio S.r.l.                 | 33,3%               | 1.612                                    | 67           | -                          | (848)                             | -                   | (591)                 |
| Neptunia S.p.A.                 | 50,0%               | 6.459                                    | 759          | 107                        | (1.235)                           | (134)               | (404)                 |
| Pival S.p.A.                    | 49,7%               | 65                                       | -            | 252                        | (336)                             | -                   | (43)                  |
| Porto San Rocco S.r.l.          | 50,0%               | 35                                       | 50           | 29.767                     | (29.840)                          | -                   | (12)                  |
| Prizia S.r.l.                   | 49,0%               | 37.459                                   | 109          | (8.221)                    | (16.588)                          | -                   | (543)                 |
| REIF 1 S.à.r.l.                 | 50,0%               | -  | -            | -                          | (51)                              | -                   | -                     |
| REIF 2 S.à.r.l.                 | 50,0%               | -  | -            | -                          | (258)                             | -                   | -                     |
| Rubattino Est S.r.l.            | 92,0%               | -  | -            | -                          | (19)                              | -                   | -                     |
| SARL du 82 Rue de Lille         | 50,0%               | -  | -            | 69                         | (98)                              | -                   | -                     |
| Teri Property Sweden AB         | 50,0%               | 7.053                                    | -            | -                          | (1.648)                           | (2)                 | -                     |
| Trixia S.r.l.                   | 49,0%               | 77                                       | 72           | 2.830                      | (1.687)                           | -                   | (581)                 |
| Turati Immobiliare S.r.l.       | 25,0%               | 34.888                                   | 143          | (20.694)                   | (2.853)                           | (54)                | (733)                 |
| Via Calzoni S.r.l.              | 50,0%               | 146                                      | -            | 263                        | (101)                             | -                   | (15)                  |
| Via Larga S.r.l.                | 50,0%               | -  | -            | 144                        | (60)                              | -                   | (7)                   |
| Via Stalingrado S.r.l.          | 50,0%               | -  | -            | 274                        | (116)                             | -                   | (5)                   |

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                  | % di partecipazione | Ammortamenti | Svalutazioni e accantonamenti | Proventi (Oneri) finanziari netti | Proventi (Oneri) da partecipazioni | Proventi (Oneri) dopo le imposte da attività non correnti destinate alla dismissione | Imposte | Utile/(Perdita) dell'esercizio |
|---------------------------------|---------------------|--------------|-------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|--|---------|--------------------------------|
| Adest S.r.l.                    | 49,7%               | -            | -                             | (83)                              | -                                  | -  | -       | (101)                          |
| Adriano 81 S.r.l.               | 50,0%               | -            | -                             | (3.217)                           | -                                  | -  | (100)   | (730)                          |
| Aedes Financial Services S.r.l. | 50,0%               | (2.898)      | (13)                          | (9.834)                           | -                                  | -  | 938     | (2.487)                        |
| Aedificandi S.r.l.              | 50,0%               | (178)        | (488)                         | (2.318)                           | -                                  | -  | (82)    | (651)                          |
| Aedilia Due S.r.l.              | 50,0%               | -            | -                             | (269)                             | -                                  | -  | -       | 64                             |
| Aedilia Nord Est S.r.l.         | 49,7%               | (928)        | (40)                          | (1.752)                           | -                                  | -  | 849     | (367)                          |
| Aedilia Otto S.r.l.             | 40,0%               | (471)        | -                             | (894)                             | -                                  | -  | (18)    | (533)                          |
| Aedilia Sei S.r.l.              | 40,0%               | (313)        | -                             | (653)                             | -                                  | -  | (12)    | (392)                          |
| Aedilia VIC S.r.l.              | 33,3%               | -            | -                             | 19                                | -                                  | -  | (538)   | (757)                          |
| Arrivederci S.r.l.              | 49,0%               | -            | -                             | (1.379)                           | -                                  | -  | 665     | (344)                          |
| C.C.P. Dante S.àr.l.            | 25,0%               | (2.116)      | -                             | (2.860)                           | -                                  | -  | -       | 8.900                          |
| Centro S.r.l.                   | 50,4%               | -            | -                             | (1.138)                           | -                                  | -  | 404     | (890)                          |
| Diaz Immobiliare S.r.l.         | 50,0%               | -            | (536)                         | (3.354)                           | -                                  | -  | 212     | (1.271)                        |
| EFIR S.àr.l.                    | 33,3%               | -            | -                             | 24                                | 3.097                              | -  | -       | 5.161                          |
| Immobiliare del Lago S.r.l.     | 50,0%               | (2.296)      | (1.465)                       | (9.560)                           | -                                  | -  | (3.701) | 5.109                          |
| Induxia S.r.l.                  | 40,0%               | -            | -                             | (2.381)                           | -                                  | -  | (22)    | (1.860)                        |
| Liegi Properties S.r.l.         | 50,0%               | (2)          | -                             | (1.668)                           | -                                  | -  | -       | (1.878)                        |
| Mariner S.r.l.                  | 50,0%               | -            | -                             | (532)                             | -                                  | -  | (1.593) | (2.414)                        |
| Mercurio S.r.l.                 | 33,3%               | (937)        | (750)                         | (578)                             | -                                  | -  | (121)   | (2.146)                        |
| Neptunia S.p.A.                 | 50,0%               | (1.307)      | (500)                         | (2.828)                           | -                                  | -  | (767)   | 150                            |
| Pival S.p.A.                    | 49,7%               | -            | -                             | (137)                             | -                                  | -  | -       | (199)                          |
| Porto San Rocco S.r.l.          | 50,0%               | -            | -                             | (219)                             | -                                  | -  | 6       | (213)                          |
| Prizia S.r.l.                   | 49,0%               | -            | -                             | (2.129)                           | -                                  | -  | (3.999) | 6.088                          |
| REIF 1 S.àr.l.                  | 50,0%               | (9)          | -                             | (871)                             | -                                  | -  | -       | (931)                          |
| REIF 2 S.àr.l.                  | 50,0%               | (769)        | -                             | (604)                             | -                                  | -  | -       | (1.631)                        |
| Rubattino Est S.r.l.            | 92,0%               | -            | -                             | -                                 | -                                  | -  | -       | (19)                           |
| SARL du 82 Rue de Lille         | 50,0%               | -            | -                             | -                                 | -                                  | -  | -       | (29)                           |
| Teri Property Sweden AB         | 50,0%               | (973)        | -                             | (4.061)                           | -                                  | -  | -       | 369                            |
| Trixia S.r.l.                   | 49,0%               | -            | (3.098)                       | (3.844)                           | -                                  | -  | 1.894   | (4.337)                        |
| Turati Immobiliare S.r.l.       | 25,0%               | (589)        | (2.398)                       | (3.670)                           | -                                  | -  | (1.867) | 2.173                          |
| Via Calzoni S.r.l.              | 50,0%               | -            | -                             | (321)                             | -                                  | -  | 109     | 81                             |
| Via Larga S.r.l.                | 50,0%               | -            | -                             | (160)                             | -                                  | -  | 77      | (6)                            |
| Via Stalingrado S.r.l.          | 50,0%               | -            | -                             | (330)                             | -                                  | -  | 152     | (25)                           |

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

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                  | % di partecipazione | PFN al 100% | PFN pro-quota |
|---------------------------------|---------------------|-------------|---------------|
| Adest S.r.l.                    | 49,7%               | 7           | 3             |
| Adriano 81 S.r.l.               | 50,0%               | (35.688)    | (17.844)      |
| Aedes Financial Services S.r.l. | 50,0%               | (202.321)   | (101.161)     |
| Aedificandi S.r.l.              | 50,0%               | (31.092)    | (15.546)      |
| Aedilia Due S.r.l.              | 50,0%               | (10.967)    | (5.484)       |
| Aedilia Nord Est S.r.l.         | 49,7%               | (26.635)    | (13.238)      |
| Aedilia Otto S.r.l.             | 40,0%               | (30.515)    | (12.206)      |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.         | 51,0%               | (78.983)    | (40.281)      |
| Aedilia Sei S.r.l.              | 40,0%               | (21.867)    | (8.747)       |
| Aedilia VIC S.r.l.              | 33,3%               | 283         | 94            |
| Arrivederci S.r.l.              | 49,0%               | (31.331)    | (15.352)      |
| C.C.P. Dante S.à.r.l.           | 25,0%               | 1.976       | 494           |
| Centro S.r.l.                   | 50,4%               | (23.213)    | (11.695)      |
| Diaz Immobiliare S.r.l.         | 50,0%               | (61.062)    | (30.531)      |
| EFIR S.à.r.l.                   | 33,3%               | 94          | 31            |
| Immobiliare del Lago S.r.l.     | 50,0%               | 1.314       | 657           |
| Induxia S.r.l.                  | 40,0%               | (42.702)    | (17.081)      |
| Liegi Properties S.r.l.         | 50,0%               | (27.595)    | (13.798)      |
| Mariner S.r.l.                  | 50,0%               | (53.508)    | (26.754)      |
| Mercurio S.r.l.                 | 33,3%               | (13.216)    | (4.401)       |
| Neptunia S.p.A.                 | 50,0%               | (59.707)    | (29.854)      |
| Pival S.p.A.                    | 49,7%               | (3.813)     | (1.895)       |
| Porto San Rocco S.r.l.          | 50,0%               | (15.590)    | (7.795)       |
| Prizia S.r.l.                   | 49,0%               | (27.165)    | (13.311)      |
| REIF 2 S.à.r.l.                 | 50,0%               | 170         | 85            |
| Rubattino Est S.r.l.            | 92,0%               | 58          | 53            |
| Rubattino Ovest S.r.l.          | 46,0%               | (26.475)    | (12.175)      |
| SARL du 82 Rue de Lille         | 50,0%               | (12.580)    | (6.290)       |
| Teri Property Sweden AB         | 50,0%               | (120.795)   | (60.397)      |
| Trixia S.r.l.                   | 49,0%               | (38.577)    | (18.903)      |
| Turati Immobiliare S.r.l.       | 25,0%               | (39.376)    | (9.844)       |
| Turati Properties S.r.l.        | 50,0%               | (78.451)    | (39.226)      |
| Via Calzoni S.r.l.              | 50,0%               | (28.484)    | (14.242)      |
| Via Larga S.r.l.                | 50,0%               | (16.930)    | (8.465)       |
| Via Stalingrado S.r.l.          | 50,0%               | (30.252)    | (15.126)      |

Per eventuali impegni del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella Nota 32.

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

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.


1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 7 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 4 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena  
(Socio)





Prospetti contabili  
e note illustrative  
della Capogruppo

## | Stato patrimoniale

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

(in Euro)

| Attivo  | Nota | 31.12.2006         | di cui parti correlate | 31.12.2005         | di cui parti correlate |
|---|------|--------------------|------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>Attività non correnti</b>                  |      |                    |                        |                    |                        |
| Investimenti immobiliari                      | 1    | 40.690.832         | -                      | 116.551.770        | -                      |
| Altre immobilizzazioni materiali              | 2    | 33.086.146         | -                      | 2.202.540          | -                      |
| Immobilizzazioni immateriali                  | 3    | 22.917             | -                      | 25.856             | -                      |
| Partecipazioni in società controllate         | 4    | 82.695.970         | -                      | 87.278.152         | -                      |
| Partecipazioni in società collegate e altre   | 5    | 66.229.983         | -                      | 61.840.548         | -                      |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita | 6    | 1.531.200          | -                      | 4.082.644          | -                      |
| Crediti finanziari                            | 7    | 415.721.469        | 415.713.180            | 297.234.854        | 297.152.893            |
| Crediti commerciali e altri crediti           | 8    | -                  | -                      | 750.000            | -                      |
| <b>Totale attività non correnti</b>           |      | <b>639.978.517</b> |                        | <b>569.966.364</b> |                        |
| <b>Attività correnti</b>                      |      |                    |                        |                    |                        |
| Rimanenze                                     | 9    | 8.848.863          | -                      | 98.662.989         | -                      |
| Crediti commerciali e altri crediti           | 8    | 5.390.843          | 2.227.338              | 12.456.209         | 2.255.150              |
| Disponibilità liquide                         | 10   | 21.393.515         | -                      | 11.155.795         | -                      |
| <b>Totale attività correnti</b>               |      | <b>35.633.221</b>  |                        | <b>122.274.993</b> |                        |
| <b>Totale attivo</b>                          |      | <b>675.611.738</b> |                        | <b>692.241.357</b> |                        |

(in Euro)

| Patrimonio netto               | Nota      | 31.12.2006         | 31.12.2005         |
|--------------------------------|-----------|--------------------|--------------------|
| Capitale sociale               |           | 26.252.869         | 26.044.348         |
| Azioni proprie                 |           | (28.623.765)       | (10.459.432)       |
| Altre Riserve                  |           | 342.377.439        | 303.637.932        |
| Utili portati a nuovo          |           | 15.028.611         | 11.425.766         |
| Utile dell'esercizio           |           | 29.370.482         | 46.731.445         |
| <b>Totale patrimonio netto</b> | <b>11</b> | <b>384.405.636</b> | <b>377.380.059</b> |

| Passivo                                  | Nota | 31.12.2006         | di cui parti correlate | 31.12.2005         | di cui parti correlate |
|--|------|--------------------|------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>Passività non correnti</b>            |      |                    |                        |                    |                        |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 12   | 121.412.876        | -                      | 179.539.020        | -                      |
| Strumenti derivati                       | 13   | 9.116.156          | -                      | 18.483.156         | -                      |
| Debiti per imposte differite             | 14   | 29.858.301         | -                      | 51.183.963         | -                      |
| Fondo TFR                                | 15   | 460.216            | -                      | 299.491            | -                      |
| Fondi rischi e oneri                     | 16   | 10.912.079         | -                      | 6.535.900          | -                      |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 17   | 8.477.087          | 8.309.410              | 18.115.862         | 17.755.179             |
| <b>Totale passività non correnti</b>     |      | <b>180.236.715</b> |                        | <b>274.157.392</b> |                        |
| <b>Passività correnti</b>                |      |                    |                        |                    |                        |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 17   | 14.433.103         | 5.417.459              | 20.131.207         | 2.864.096              |
| Debiti per imposte correnti              | 18   | 28.522.481         | -                      | 9.970.279          | -                      |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 12   | 66.398.333         | -                      | 6.275.950          | -                      |
| Strumenti derivati                       | 13   | 1.615.470          | -                      | 4.326.470          | -                      |
| <b>Totale passività correnti</b>         |      | <b>110.969.387</b> |                        | <b>40.703.906</b>  |                        |
| <b>Totale passivo</b>                    |      | <b>291.206.102</b> |                        | <b>314.861.298</b> |                        |
| <b>Totale passivo e patrimonio netto</b> |      | <b>675.611.738</b> |                        | <b>692.241.357</b> |                        |



| **Conto economico**

(in Euro)

| Conto economico                             | Nota | 31.12.2006        | di cui parti correlate | 31.12.2005        | di cui parti correlate |
|---|------|-------------------|------------------------|-------------------|------------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni    | 19   | 139.431.015       | 125.153.400            | 223.343.924       | 192.251.095            |
| Altri ricavi                                | 20   | 37.631.706        | 29.999.338             | 7.836.862         | 3.391.628              |
| Variazione delle rimanenze                  | 21   | (89.604.127)      | -                      | (94.985.332)      | -                      |
| Costi per materie prime e servizi           | 22   | (33.897.753)      | (3.267.612)            | (23.039.165)      | (4.621.608)            |
| Costo del personale                         | 23   | (6.849.532)       | -                      | (6.331.551)       | -                      |
| Altri costi operativi                       | 24   | (5.795.604)       | (147.110)              | (6.963.423)       | (223.173)              |
| <b>Risultato operativo lordo</b>            |      | <b>40.915.705</b> |                        | <b>99.861.315</b> |                        |
| Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti | 25   | (4.893.107)       | -                      | (8.947.272)       | -                      |
| <b>Risultato operativo</b>                  |      | <b>36.022.598</b> |                        | <b>90.914.043</b> |                        |
| Proventi (Oneri) finanziari netti           | 26   | 14.573.731        | 16.518.017             | (12.631.991)      | 10.825.635             |
| Proventi (Oneri) da partecipazioni          | 27   | (14.453.000)      | -                      | (9.467.478)       | -                      |
| <b>Risultato al lordo delle imposte</b>     |      | <b>36.143.329</b> |                        | <b>68.814.574</b> |                        |
| Imposte                                     | 28   | (6.772.847)       | (1.910.425)            | (22.083.129)      | (1.904)                |
| <b>Utile dell'esercizio</b>                 |      | <b>29.370.482</b> |                        | <b>46.731.445</b> |                        |
| Utile per azione (€)                        |      |                   |                        |                   |                        |
| Base  |      | 0,3052            | -                      | 0,4760            | -                      |
| Diluito                                     |      | 0,3029            | -                      | 0,4688            | -                      |

## Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di Euro)

|   | Capitale sociale | Azioni proprie | Riserva sovrapprezzo | Altre riserve  |                       | Utili / (perdite) a nuovo | Risultato dell'esercizio | Totale   |
|---|------------------|----------------|----------------------|----------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------|----------|
|   |                  |                |                      | Riserva legale | Riserva straordinaria |                           |                          |          |
| <b>01.01.2005</b>   | 25.983           | (2.889)        | 272.127              | 2.483          | 16.240                | 34.531                    |                          | 348.475  |
| Destinazione risultato 2004   |                  |                |                      | 1.367          | 10.853                | (12.220)                  |                          | -        |
| Dividendi   |                  |                |                      |                |                       | (14.717)                  |                          | (14.717) |
| Aumento capitale per esercizio stock option   | 61               |                | 735                  |                |                       |                           |                          | 796      |
| Integrazione della riserva legale sino al raggiungimento del limite fissato dalla legge |                  |                |                      | 1.347          | (1.347)               |                           |                          | -        |
| Stock option  |                  |                |                      |                |                       | 1.287                     |                          | 1.287    |
| Utilizzo Hedge reserve per derivati   |                  |                |                      |                |                       | 2.545                     |                          | 2.545    |
| Azioni proprie in portafoglio   |                  | (7.570)        | (167)                |                |                       |                           |                          | (7.737)  |
| Risultato dell'esercizio  |                  |                |                      |                |                       |                           | 46.731                   | 46.731   |
| <b>31.12.2005</b>   | 26.044           | (10.459)       | 272.695              | 5.197          | 25.746                | 11.426                    | 46.731                   | 377.380  |
| Destinazione risultato 2005   |                  |                |                      | 82             | 34.601                | (5.147)                   | (29.536)                 | -        |
| Dividendi   |                  |                |                      |                |                       |                           | (17.195)                 | (17.195) |
| Aumento capitale per esercizio stock option   | 209              |                | 3.371                |                |                       |                           |                          | 3.580    |
| Stock option  |                  |                |                      |                |                       | 8.750                     |                          | 8.750    |
| Azioni proprie in portafoglio   |                  | (18.165)       | 685                  |                |                       |                           |                          | (17.480) |
| Risultato dell'esercizio  |                  |                |                      |                |                       |                           | 29.370                   | 29.370   |
| <b>31.12.2006</b>   | 26.253           | (28.624)       | 276.751              | 5.279          | 60.347                | 15.029                    | 29.370                   | 384.405  |

| **Rendiconto finanziario**

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006       | 31.12.2005       |
|--|------------------|------------------|
| Utile dell'esercizio   | 29.370           | 46.732           |
| Accantonamento costi per stock option                                  | 8.750            | 1.287            |
| Oneri da partecipazioni  | 14.453           | 9.467            |
| Ammortamenti e svalutazioni  | 4.893            | 8.948            |
| Oneri/(proventi) finanziari  | (14.574)         | 12.632           |
| Imposte correnti e differite del periodo                               | 6.773            | 22.084           |
| Variazione del fondo trattamento di fine rapporto                      | 161              | (237)            |
| Variazione dei fondi rischi e oneri                                    | (1.153)          | (610)            |
| Variazione delle rimanenze   | 89.814           | 94.792           |
| Variazione dei crediti commerciali e altri crediti                     | 7.518            | 51.643           |
| Variazione dei debiti commerciali e altri debiti                       | (15.335)         | (37.902)         |
| Altre variazioni   | 6.720            | 2.821            |
| Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi                       | (16.268)         | (1.044)          |
| Interessi pagati/incassati   | (13.405)         | (17.871)         |
| <b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>                      | <b>107.717</b>   | <b>192.742</b>   |
| Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori | 29.976           | (246.052)        |
| Variazione altre poste finanziarie                                     | (130.565)        | (34.090)         |
| Acquisti e vendite di azioni proprie                                   | (18.165)         | (7.570)          |
| Variazione del capitale (stock option)                                 | 4.263            | 3.175            |
| Dividendi corrisposti  | (17.195)         | (14.717)         |
| <b>Flusso finanziario dell'attività finanziaria</b>                    | <b>(131.686)</b> | <b>(299.254)</b> |
| Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali      | 81.672           | 149.157          |
| Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali      | (39.713)         | (26.153)         |
| Decrementi di investimenti immateriali                                 | -                | 88               |
| Incrementi di investimenti immateriali                                 | -                | (29)             |
| Decrementi di partecipazioni   | 4.641            | 1.490            |
| Incrementi di partecipazioni   | (12.393)         | (11.872)         |
| <b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>                 | <b>34.207</b>    | <b>112.681</b>   |
| <b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>                  | <b>10.238</b>    | <b>6.169</b>     |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo             | 11.156           | 4.987            |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo               | 21.394           | 11.156           |

## | Principi di valutazione e principi contabili di riferimento

Il bilancio d'esercizio 2006 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Secondo le disposizioni del primo comma dell'art. 4 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, a partire dall'esercizio 2006, il bilancio d'esercizio (bilancio separato) di Aedes S.p.A. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) omologati dalla Commissione Europea e coerentemente applicati con le scelte operate nella redazione dei prospetti contabili di prima adozione degli IAS (prospetti al 1° gennaio 2005) e con quelli applicati nella preparazione dei prospetti contabili al 31 dicembre 2005 e pubblicati nell'apposita Appendice allegata alla presente nota integrativa, cui si rinvia.

Tale Appendice riporta le riconciliazioni tra il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo i precedenti principi (principi contabili italiani) e il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo gli IFRS per i precedenti periodi presentati a fini comparativi, come richiesto dall'IFRS 1-Prima adozione degli IFRS, nonché le relative note esplicative.

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

### Attività e passività non correnti

#### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

#### Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte 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 della società e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

#### *Investimenti immobiliari*

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

### *Altre immobilizzazioni materiali*

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

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

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

Le migliori 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 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 ridefinito e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

### **Partecipazioni**

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

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il fair value risultano 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 direttamente a conto economico**

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Finanziamenti e crediti**

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

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

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

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

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

#### **Contabilizzazione**

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

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

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

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

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (bid price) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura 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 in nota integrativa della sua tipologia e delle relative motivazioni.

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

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

### **Imposte differite attive e passive**

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

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

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

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

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

### **Patrimonio netto**

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

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

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

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

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

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

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

### **Benefici ai dipendenti**

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

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

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

### **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; qualsiasi differenza tra i proventi (al netto dei costi dell'operazione) e il valore di rimborso è rilevata nel conto economico per il periodo del finanziamento utilizzando il criterio del costo ammortizzato.

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 suo utilizzo, sviluppo o per la vendita diretta dello stesso;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

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

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

#### **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 in valuta diversa dalla valuta di conto.



### Strumenti finanziari derivati

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

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

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la “hedge accounting” e vengono valutati in base ai rispettivi fair value. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni avverse dei tassi d’interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che la società si trova a fronteggiare nell’ambito della sua operatività. L’adeguamento del fair value viene rilevato a conto economico.

### Disponibilità liquide

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

### Stock option

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

### Riconoscimento dei ricavi

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

### Vendite di beni

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

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

### Prestazioni di servizi

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

Il risultato di un’operazione può essere attendibilmente stimato quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

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

### Interessi

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

### Dividendi

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

### Imposte correnti

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

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

### **Determinazione del fair value degli strumenti finanziari**

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

Il fair value degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio, i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di valutazione. La società utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti ad ogni data di riferimento del bilancio. I prezzi di mercato quotati o le quotazioni dei dealer per strumenti analoghi sono utilizzati per debiti a lungo termine. Altre tecniche, come quella dei flussi finanziari attualizzati stimati, sono utilizzate per determinare il fair value 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 la società dispone per la valutazione di strumenti finanziari analoghi.

### **Stime e assunzioni**

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

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo quali ad esempio: definizione delle vite utili degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei plusvalori allocati in sede di consolidamento alle rimanenze di immobili ed agli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si è fatto affidamento ad esperti indipendenti. Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono soggette a verifiche periodiche (con periodicità almeno annuale) a garanzia del mantenimento del valore espresso.

### **Forma dei prospetti contabili**

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

#### **Stato patrimoniale**

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

A loro volta le Attività e le Passività vengono espone sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

#### **Conto economico**

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

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

- Risultato operativo prima degli ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti;
- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(perdita) del periodo delle attività in funzionamento;
- Utile/(perdita) dopo le imposte delle attività non correnti destinate alla dismissione;
- Utile/(perdita) del periodo.

### Variazioni di principi contabili

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente.

Aedes S.p.A. ha in ogni caso adottato, durante l'esercizio, i seguenti nuovi IFRS e le seguenti interpretazioni IFRIC riviste. L'adozione di tali nuovi principi ed interpretazioni riviste non ha avuto effetti significativi sul bilancio della società.

- IAS 19 rivisto – Benefici per i dipendenti;
- IAS 21 rivisto – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere;
- IAS 39 rivisto – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione;
- IFRIC 4 Determinare se un contratto contiene un leasing;
- IFRIC 5 Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali;
- IFRIC 6 Passività derivanti dalla partecipazione in un mercato specifico – Smaltimento di apparecchiature elettriche ed elettroniche.

### IAS 19 Benefici ai Dipendenti

Dal 1 gennaio 2006, Aedes ha adottato le modifiche allo IAS 19, la modifica del principio contabile non ha avuto impatto in termini di rilevazione e valutazione, poiché Aedes non ha applicato la nuova opzione che consente di rilevare utili e perdite attuariali in una riserva del patrimonio netto.

### IAS 21 Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere

Dal 1 gennaio 2006, la società ha adottato le modifiche allo IAS 21. Di conseguenza, ogni differenza di cambio derivante da un elemento monetario che costituisce parte di un investimento netto in un'operazione estera è rilevata, nello stato patrimoniale consolidato, come voce distinta del patrimonio netto, indipendentemente dalla valuta in cui l'elemento monetario è denominato. Tale cambiamento non ha generato effetti significativi al 31 dicembre 2006.

### IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e Misurazione

Modifiche per contratti di garanzia finanziaria (emessa nell'agosto 2005 ed applicabile dal 1° gennaio 2006) – Ha modificato lo scopo dello IAS 39 stabilendo che i contratti di garanzia finanziaria che non sono considerati come contratti assicurativi siano rilevati inizialmente al valore equo e siano successivamente valutati al più alto tra il valore determinato in base allo IAS 37, accantonamenti, passività ed attività potenziali, e l'ammontare inizialmente contabilizzato, al netto, laddove appropriato, dell'ammortamento accumulato rilevato in base allo IAS 18 Ricavi. La modifica non si applica alla società.

### IFRIC 4 Determinare se un contratto contiene un leasing

Aedes ha adottato dal 1 gennaio 2006 l'interpretazione IFRIC 4, che fornisce indicazioni per stabilire se un contratto contiene un elemento di leasing a cui le politiche contabili per il leasing devono essere applicate. Questa modifica delle politiche contabili non ha generato impatti significativi sulla società al 31 dicembre 2006.

Per quanto concerne la facoltà di adozione anticipata dei seguenti IFRS ed interpretazioni IFRIC, di seguito illustrati:

- IFRS 7 - Strumenti Finanziari: il quale richiede una informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari della società e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari;
- IAS 1 rivisto - Presentazione del bilancio. Questa modifica richiede che la società fornisca nuova informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi, le politiche e le procedure della società con riferimento alla gestione del capitale;
- IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell'IFRS 2 – Tale interpretazione richiede l'applicazione dell'IFRS 2 ad ogni operazione che prevede l'emissione di strumenti di capitale ad un prezzo che appare essere inferiore al valore equo. Poiché le emissioni di strumenti di capitale sono fatte solo a beneficio dei dipendenti, in base al piano di stock-option a beneficio degli stessi, l'interpretazione non ha effetti sulla posizione finanziaria della società.

La società ha deciso di non adottarli anticipatamente; ad ogni modo l'adozione di questi principi ed interpretazioni non avrebbe comportato effetti significativi sulla posizione finanziaria e sul risultato d'esercizio della società.

### Rapporti con entità correlate

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

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

### Attività non correnti

#### Nota 1. Investimenti immobiliari: 40.691 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

|   | Terreni        | Fabbricati    | Impianti generici | Totale         |
|---|----------------|---------------|-------------------|----------------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>            |                |               |                   |                |
| Costo storico                               | 142.057        | 92.975        | 10.052            | 245.084        |
| Fondo ammortamento                          |                | (8.562)       | (3.440)           | (12.004)       |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>142.057</b> | <b>84.411</b> | <b>6.612</b>      | <b>233.080</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                  |                |               |                   |                |
| Valore netto contabile al 01.01.2005        | 142.057        | 84.411        | 6.612             | 233.080        |
| Incrementi                                  | 9.442          | 10.704        | 3.799             | 23.945         |
| Decrementi                                  | (89.217)       | (45.522)      | (2.151)           | (136.890)      |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni       |                | (2.233)       | (1.349)           | (3.582)        |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b> | <b>62.282</b>  | <b>47.360</b> | <b>6.911</b>      | <b>116.553</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>              |                |               |                   |                |
| Costo storico                               | 62.282         | 51.150        | 10.913            | 124.345        |
| Fondo ammortamento                          |                | (3.790)       | (4.002)           | (7.792)        |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>62.282</b>  | <b>47.360</b> | <b>6.911</b>      | <b>116.553</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                  |                |               |                   |                |
| Valore netto contabile al 01.01.2006        | 62.282         | 47.360        | 6.911             | 116.553        |
| Incrementi                                  | 3.949          | 1.944         | 680               | 6.573          |
| Decrementi                                  | (38.664)       | (37.237)      | (4.208)           | (80.109)       |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni       |                | (1.137)       | (1.189)           | (2.326)        |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b> | <b>27.567</b>  | <b>10.930</b> | <b>2.194</b>      | <b>40.691</b>  |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>              |                |               |                   |                |
| Costo storico                               | 27.567         | 11.522        | 3.854             | 42.943         |
| Fondo ammortamento                          |                | (592)         | (1.660)           | (2.252)        |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>27.567</b>  | <b>10.930</b> | <b>2.194</b>      | <b>40.691</b>  |

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

| Descrizione                                    | Percentuale di ammortamento |
|--|-----------------------------|
| <b>Fabbricati</b>                              |                             |
| Alberghi e immobili a destinazione commerciale | 3,0%                        |
| Fabbricati a uso ufficio e altri fabbricati    | 1,5%                        |
| <b>Altri beni</b>                              |                             |
| Macchine elettromeccaniche                     | 20,0%                       |
| Autovetture                                    | 25,0%                       |
| Mobili e arredi                                | 12,0%                       |

#### *Terreni e fabbricati*

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate cessioni di terreni e immobili che hanno generato plusvalenze nette per 4.730 migliaia di Euro come meglio descritto nella nota 19. L'incremento è riferibile principalmente all'acquisto di un immobile sito in Vercelli (5.970 migliaia di Euro), destinato ad essere ceduto al fondo immobiliare chiuso "Boccaccio", e alle migliori apportate all'immobile di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano. Il valore netto contabile al 31 dicembre 2006, pari a 40.691 migliaia di Euro, è costituito per 31.236 migliaia di Euro dal-

l'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano, per 5.920 migliaia di Euro dall'immobile di Vercelli, per 1.643 migliaia di Euro dal terreno in località Cascina Caimera a Milano, per 1.207 migliaia di Euro dall'immobile di Via Risorgimento a Senago (MI), per 616 migliaia di Euro dall'immobile di Via Don Reina a Gallarate (VA) e per i restanti 69 migliaia di Euro, da altri terreni.

Si precisa che sugli immobili e terreni di proprietà risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 434.507 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari erogati da istituti di credito e dettagliati nell'apposita sezione del passivo. L'importo risulta ancora piuttosto rilevante, perché è ancora quello originariamente iscritto.

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali: 33.086 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

|   | Impianti specifici | Altri beni   | Immobilizzazioni in corso | Totale        |
|---|--------------------|--------------|---------------------------|---------------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>            |                    |              |                           |               |
| Costo storico                               | 1.926              | 1.385        | 10.996                    | 14.307        |
| Fondo ammortamento                          | (468)              | (723)        | -                         | (1.191)       |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>1.458</b>       | <b>662</b>   | <b>10.996</b>             | <b>13.116</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                  |                    |              |                           |               |
| Valore netto contabile al 01.01.2005        | 1.458              | 662          | 10.996                    | 13.116        |
| Incrementi                                  | -                  | 565          | 1.643                     | 2.208         |
| Decrementi                                  | (12)               | (197)        | (12.058)                  | (12.267)      |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni       | (728)              | (126)        | -                         | (854)         |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b> | <b>718</b>         | <b>904</b>   | <b>581</b>                | <b>2.203</b>  |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>              |                    |              |                           |               |
| Costo storico                               | 1.914              | 1.525        | 581                       | 4.020         |
| Fondo ammortamento                          | (1.196)            | (621)        | -                         | (1.817)       |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>718</b>         | <b>904</b>   | <b>581</b>                | <b>2.203</b>  |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                  |                    |              |                           |               |
| Valore netto contabile al 01.01.2006        | 718                | 904          | 581                       | 2.203         |
| Incrementi                                  | -                  | 2.149        | 30.609                    | 32.758        |
| Decrementi                                  | -                  | -            | (1.181)                   | (1.181)       |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni       | (479)              | (215)        | -                         | (694)         |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b> | <b>239</b>         | <b>2.838</b> | <b>30.009</b>             | <b>33.086</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>              |                    |              |                           |               |
| Costo storico                               | 1.914              | 3.673        | 30.009                    | 35.596        |
| Fondo ammortamento                          | (1.675)            | (835)        | -                         | (2.510)       |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>239</b>         | <b>2.838</b> | <b>30.009</b>             | <b>33.086</b> |

### *Impianti specifici*

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti.

### *Altri beni*

La voce è costituita da mobili, arredi, autovetture e macchine elettroniche e presenta un incremento di 2.149 migliaia di Euro dovuto principalmente alle nuove acquisizioni di mobili e arredi, personal computer e di materiale elettronico destinati agli uffici della sede della Società.

### *Immobilizzazioni in corso e acconti*

L'incremento si riferisce per 30.000 migliaia di Euro a caparre e acconti relativi ad acquisizioni che si perfezioneranno nel corso dell'esercizio 2007.

**Nota 3. Immobilizzazioni immateriali: 23 migliaia di Euro**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

|   | Altre     |
|---|-----------|
| <b>Saldo iniziale 01.01.2005</b>            |           |
| Costo storico                               | -         |
| Fondo ammortamento                          | -         |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>-</b>  |
| <b>Saldo al 31.12.2005</b>                  |           |
| Valore netto contabile al 01.01.2005        | -         |
| Incrementi                                  | 29        |
| Decrementi                                  | -         |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni       | (3)       |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2005</b> | <b>26</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2005</b>              |           |
| Costo storico                               | 29        |
| Fondo ammortamento                          | (3)       |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>26</b> |
| <b>Saldo al 31.12.2006</b>                  |           |
| Valore netto contabile al 01.01.2006        | 26        |
| Ammortamenti esercizio e svalutazioni       | (3)       |
| <b>Valore netto contabile al 31.12.2006</b> | <b>23</b> |
| <b>Saldo finale 31.12.2006</b>              |           |
| Costo storico                               | 29        |
| Fondo ammortamento                          | (6)       |
| <b>Valore netto contabile</b>               | <b>23</b> |

**Altre**

Si riferiscono al nuovo marchio aziendale e sono comprensivi delle spese di registrazione. I costi relativi sono ammortizzati in 10 esercizi.

## Nota 4. Partecipazioni in società controllate: 82.696 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione   | Saldo al<br>31.12.2005 | Acquis. /<br>Costituz. | Incrementi    | Dismissioni     | Altri<br>movimenti | Svalutazioni   | Riclassifica a<br>fondo rischi | Saldo al<br>31.12.2006 |
|--|------------------------|------------------------|---------------|-----------------|--------------------|----------------|--------------------------------|------------------------|
| Aedes Investissement S.A.  | 152                    | -                      | 5.968         | -               | -                  | -              | -                              | 6.120                  |
| Aedes Luxembourg S.A.  | 600                    | -                      | 13.965        | -               | -                  | -              | -                              | 14.565                 |
| Aedes Project S.r.l.   | 8.773                  | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 8.773                  |
| Aedes Servizi S.r.l.   | 60                     | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 60                     |
| Aedes Trading S.r.l.   | 1.344                  | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 1.344                  |
| Aedes Value Added SGR S.p.A.   | -                      | 1.036                  | -             | -               | -                  | -              | -                              | 1.036                  |
| Aedilia Cinque S.r.l.  | 25                     | -                      | -             | -               | -                  | (3.877)        | 3.852                          | -                      |
| Aedilia Dieci S.r.l.   | 10                     | -                      | 7             | -               | -                  | -              | -                              | 17                     |
| Aedilia Due S.r.l.   | 25                     | -                      | -             | (25)            | -                  | -              | -                              | -                      |
| Aedilia Hotel S.r.l.   | 25                     | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Aedilia Housing S.r.l.   | 10                     | -                      | 15            | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Aedilia Nove S.r.l.  | 10                     | -                      | -             | (10)            | -                  | -              | -                              | -                      |
| Aedilia Office 1 S.r.l.  | 25                     | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Aedilia Otto S.r.l.  | 10                     | -                      | -             | (10)            | -                  | -              | -                              | -                      |
| Aedilia Quattro S.r.l.   | 25                     | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.  | 25                     | -                      | 6.000         | (2.952)         | (3.073)            | -              | -                              | -                      |
| Aedilia Sei S.r.l.   | 10                     | -                      | -             | (10)            | -                  | -              | -                              | -                      |
| Aedilia Sette S.r.l.   | 10                     | -                      | 2.500         | -               | -                  | (676)          | -                              | 1.834                  |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.  | 25                     | -                      | -             | -               | 9.081              | -              | -                              | 9.106                  |
| Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.  | 10                     | -                      | 8             | -               | -                  | -              | -                              | 18                     |
| Aedilia Tre S.r.l.   | 25                     | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Aedilia Uno<br>ora Diaz Immobiliare S.r.l.                               | 25                     | -                      | 5.000         | (2.513)         | (2.512)            | -              | -                              | -                      |
| Aedilpadova S.r.l.   | 313                    | -                      | -             | -               | (313)              | -              | -                              | -                      |
| Ariosto S.r.l.   | -                      | -                      | -             | -               | 1.540              | -              | -                              | 1.540                  |
| Astra V S.r.l.   | -                      | 313                    | 100           | -               | -                  | -              | -                              | 413                    |
| Augusta Taurinorum 2006 S.r.l.   | -                      | -                      | -             | (6.496)         | 6.496              | -              | -                              | -                      |
| Bipiemme Real Estate SGR<br>ora Aedes Bipiemme Real Estate<br>SGR S.p.A. | 5.789                  | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 5.789                  |
| Diaz Immobiliare ora Aedilia<br>Attività Commerciali S.r.l.              | 10                     | -                      | 15            | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Dixia S.r.l.   | 16.902                 | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 16.902                 |
| Iupiter S.r.l.   | 15.435                 | -                      | -             | -               | (13.344)           | (2.196)        | 105                            | -                      |
| Mandatoriccio S.r.l.   | 10                     | -                      | 7             | -               | -                  | -              | -                              | 17                     |
| Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.   | 25                     | -                      | -             | -               | -                  | -              | -                              | 25                     |
| Mariner S.r.l.   | 15.125                 | -                      | -             | (9.831)         | (5.294)            | -              | -                              | -                      |
| Milano Est S.p.A.  | 4.234                  | -                      | -             | -               | -                  | (2.028)        | -                              | 2.206                  |
| Poliangolo S.r.l.  | 1.002                  | 11.034                 | 735           | -               | -                  | -              | -                              | 12.771                 |
| Real Estate Int. Office S.r.l.   | 3.268                  | -                      | -             | -               | (3.268)            | -              | -                              | -                      |
| Real Estate Intern. Aree S.r.l.  | 5.000                  | -                      | -             | -               | (5.000)            | -              | -                              | -                      |
| Real Estate Intern. Retail S.r.l.<br>- liquidata                         | 8.931                  | -                      | -             | -               | (8.931)            | -              | -                              | -                      |
| Turati Properties S.r.l.   | 10                     | -                      | -             | (10)            | -                  | -              | -                              | -                      |
| Vercelli S.r.l.  | -                      | 10                     | -             | -               | -                  | -              | -                              | 10                     |
| <b>Totale</b>  | <b>87.278</b>          | <b>12.393</b>          | <b>34.320</b> | <b>(21.857)</b> | <b>(24.618)</b>    | <b>(8.777)</b> | <b>3.957</b>                   | <b>82.696</b>          |

### *Acquisizioni e costituzioni*

Nel corso dell'esercizio sono state costituite:

- Aedes Value Added SGR S.p.A.: la società, posseduta al 100% da Aedes S.p.A., ha l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati a investitori qualificati italiani ed esteri. Tali fondi saranno specializzati per tipologia di prodotto immobiliare – residenziale, sviluppo, retail, turistico, uffici e trading – e avranno una durata media di 5/7 anni;
- Vercelli S.r.l.: la società ha acquisito le licenze commerciali relative all'immobile di Vercelli. È destinata ad essere ceduta al fondo "Boccaccio" insieme al relativo immobile.

Le acquisizioni hanno riguardato:

- Astra V S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 15% di Mariner S.r.l. L'acquisizione del 100% è datata 21 luglio 2006;
- Poliangolo S.r.l.: la società ha in essere un contratto di leasing relativo a un immobile sito in Via Agnello a Milano. Aedes S.p.A., che deteneva già il 51%, ha acquisito il restante 49% in data 24 ottobre 2006.

### *Incrementi, dismissioni e riclassifiche*

Gli altri incrementi si riferiscono a versamenti in conto capitale e/o a rinunce al credito in conto capitale eseguiti nel corso dell'esercizio.

Le dismissioni si riferiscono alle seguenti operazioni:

- Cessione del 100% di Aedilia Due S.r.l. a Liegi Properties S.r.l. sostanzialmente al valore di carico;
- Cessione del 100% di Aedilia Nove S.r.l. ad Aedes Trading S.r.l. al valore di carico;
- Cessione del 100% di Aedilia Otto S.r.l. ed Aedilia Sei S.r.l. ad Aedes Luxembourg S.A. al valore di carico;
- Cessione del 49% di Aedilia Retail 1 S.r.l. ad Operae S.p.A. Tale operazione, realizzata in data 27 dicembre 2006, si inquadra in un più ampio accordo di collaborazione tra Aedes S.p.A. e Operae S.p.A. finalizzato alla costituzione e al successivo collocamento del fondo "Boccaccio". La cessione ha comportato una minusvalenza di circa 92 migliaia di Euro. I patti parasociali prevedono il controllo congiunto sulla società, pertanto il residuo 51% è stato riclassificato tra le partecipazioni in imprese collegate;
- Cessione del 50% di Diaz Immobiliare S.r.l. a Risanamento S.p.A. La vendita, datata 31 marzo 2006, è avvenuta sostanzialmente al valore di carico. La società è proprietaria di un immobile in Piazza Diaz a Milano per il quale è prevista la vendita frazionata;
- Cessione del 100% di Augusta Taurinorum S.r.l. ad Horeco S.r.l. La società è nata dalla scissione della Iupiter S.r.l. e possiede l'immobile ad uso alberghiero di Via Arcivescovado a Torino. La vendita è avvenuta in data 21 dicembre 2006 ed Aedes ha registrato una minusvalenza di 1.544 migliaia di Euro. Va comunque considerato che, prima di essere ceduta, la società aveva provveduto a distribuire le riserve straordinarie con un effetto positivo nella riga degli altri ricavi per 25.779 migliaia di Euro;
- Cessione del 50% di Mariner S.r.l. a Risanamento S.p.A. La società detiene, tramite contratto di leasing, il Garage Traversi in Milano. La cessione, avvenuta in data 30 giugno 2006, ha permesso di realizzare una plusvalenza di 2.842 migliaia di Euro;
- Cessione del 100% di Turati Properties S.r.l. ad Aedes Trading S.r.l. La cessione è avvenuta al valore di carico.

Gli altri movimenti riguardano le società Aedilpadova S.r.l., R.E.I. Aree S.r.l., R.E.I. Office S.r.l. che, dopo avere ceduto gli immobili di proprietà, sono state fuse in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in data 22 novembre 2006.

La società Ariosto S.r.l. è il risultato della scissione della Iupiter S.r.l., avvenuta in data 19 dicembre 2006. In tale società sono confluiti i rimanenti immobili di Iupiter S.r.l. ad eccezione del complesso alberghiero di Via Arcivescovado.

I movimenti relativi ad Aedilia Retail 1 S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l. e Mariner S.r.l. sono conseguenti alla riclassifica tra le collegate.

La società R.E.I. Retail S.r.l. è stata liquidata nel corso dell'esercizio dopo la cessione del patrimonio immobiliare.



Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate:

(in migliaia di Euro)

| Partecipazioni   | Sede legale                          | Capitale sociale | Patrimonio netto | di cui utile (perdita) di esercizio | Valore della produzione | % di partecipazione | Patrimonio netto di competenza | Svalutazioni | Valore di bilancio |
|--|--------------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------------|-------------------------|---------------------|--------------------------------|--------------|--------------------|
| Aedes Investissement S.A.  | Luxembourg<br>17 rue Beaumont        | 6.000            | 3.996            | (1.711)                             | 8                       | 99,99%              | 3.996                          | -            | 6.120              |
| Aedes Luxembourg S.A.  | Luxembourg<br>17 rue Beaumont        | 14.000           | 12.332           | (1.991)                             | 42                      | 99,99%              | 12.331                         | -            | 14.565             |
| Aedes Project S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 520              | 3.913            | 799                                 | 11.565                  | 91,00%              | 3.561                          | -            | 8.773              |
| Aedes Servizi S.r.l.**   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 60               | 3.087            | 1.116                               | 13.190                  | 100,00%             | 3.087                          | -            | 60                 |
| Aedes Trading S.r.l.   | Milano<br>Via Monte di Pietà 1       | 10               | 23.239           | (1.793)                             | 6.962                   | 100,00%             | 23.239                         | -            | 1.344              |
| Aedes Value Added SGR S.p.A.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 1.000            | 995              | (5)                                 | -                       | 100,00%             | 995                            | -            | 1.036              |
| Aedilia Cinque S.r.l.  | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | (5.192)          | (8.084)                             | -                       | 100,00%             | (5.192)                        | (3.877)      | -                  |
| Aedilia Dieci S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 12               | (5)                                 | -                       | 100,00%             | 12                             | -            | 17                 |
| Aedilia Hotel S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 18               | (4)                                 | -                       | 100,00%             | 18                             | -            | 25                 |
| Aedilia Housing S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | (46)             | (71)                                | -                       | 100,00%             | (46)                           | -            | 25                 |
| Aedilia Office 1 S.r.l.  | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 18               | (4)                                 | -                       | 100,00%             | 18                             | -            | 25                 |
| Aedilia Quattro S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 15               | (4)                                 | -                       | 100,00%             | 15                             | -            | 25                 |
| Aedilia Sette S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 257              | (2.252)                             | -                       | 100,00%             | 257                            | (676)        | 1.834              |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.  | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 18.012           | 12.605                              | 28.200                  | 100,00%             | 18.012                         | -            | 9.106              |
| Aedilia Sviluppo 2 S.r.l.  | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 12               | (6)                                 | -                       | 100,00%             | 12                             | -            | 18                 |
| Aedilia Tre S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 15               | (4)                                 | -                       | 100,00%             | 15                             | -            | 25                 |
| Ariosto S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 100              | 6.529            | 2.460                               | 29                      | 100,00%             | 6.529                          | -            | 1.540              |
| Astra V S.r.l.   | Roma<br>Via Francesco Denza, 16/D    | 10               | 47               | (63)                                | -                       | 100,00%             | 47                             | -            | 413                |
| Bipiemme Real Estate SGR<br>ora Aedes Bipiemme Real Estate<br>SGR S.p.A. | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 5.500            | 5.606            | 143                                 | -                       | 51,00%              | 2.859                          | -            | 5.789              |
| Diaz Immobiliare ora Aedilia<br>Attività Commerciali S.r.l.              | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 17               | (8)                                 | -                       | 100,00%             | 17                             | -            | 25                 |
| Dixia S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 2.500            | 22.442           | (409)                               | 1.234                   | 70,00%              | 15.709                         | -            | 16.902             |
| Iupiter S.r.l.   | Milano<br>Via Monte di Pietà 1       | 100              | 16               | (103)                               | 24.891                  | 100,00%             | 16                             | (2.196)      | -                  |
| Mandatoriccio S.r.l.   | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 12               | (5)                                 | -                       | 100,00%             | 12                             | -            | 17                 |
| Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.   | Milano<br>Via Monte di Pietà 1       | 10               | 16               | (4)                                 | -                       | 100,00%             | 16                             | -            | 25                 |
| Milano Est S.p.A.  | Milano<br>Via Monte di Pietà 1       | 6.095            | 3.374            | (3.100)                             | 5                       | 65,37%              | 2.206                          | (2.028)      | 2.206              |
| Poliangolo S.r.l.  | Milano<br>Via Ceresio 1              | 10               | 677              | (740)                               | 1.986                   | 100,00%             | 677                            | -            | 12.771             |
| Vercelli S.r.l. *  | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 10               | -                                   | -                       | 100,00%             | 10                             | -            | 10                 |
| <b>Totale</b>  |                                      | -                | -                | -                                   | -                       | -                   | -                              | (8.777)      | 82.696             |

\* Società neo costituita che chiude il suo primo esercizio il 31.12.2007

\*\* I valori di bilancio 2006 sono IAS

Le società il cui costo, confrontato con il patrimonio netto determinato secondo i principi contabili IAS, evidenziano un valore di patrimonio netto minore rispetto al costo, se non giustificato da plusvalori emergenti sul valore degli immobili in portafoglio o da redditività intrinseca legata al “business” della società (capacità reddituale futura), sono state svalutate.

A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni:

- Aedilia Cinque S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 76,82% della Rubattino 87 S.r.l. La svalutazione è stata pari a 3.877 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta al passivo per 3.852 migliaia di Euro (vedi Nota 16);
- Aedilia Sette S.r.l.: la società è proprietaria di un immobile a Milano in Via S. Vigilio. La svalutazione è pari a 676 migliaia di Euro;
- Iupiter S.r.l.: la società è priva di immobili a seguito della scissione a favore di Augusta Taurinorum S.r.l. e Ariosto S.r.l. La svalutazione è pari a 2.196 migliaia di Euro. Si è pertanto provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e ad iscrivere un'apposita posta al passivo per 105 migliaia di Euro (vedi Nota 16);
- Milano Est S.r.l.: la società è a sua volta proprietaria del 23,18% della Rubattino 87 S.r.l. La svalutazione è stata pari a 2.028 migliaia di Euro.

Si segnala infine, che per le società Aedes Project S.r.l. e Aedes BPM RE SGR S.p.A., il cui valore di carico risulta inferiore alla quota di patrimonio netto di competenza, non si è proceduto ad alcuna svalutazione sulla base della redditività intrinseca delle società.

## Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre: 66.230 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione                           | Saldo al<br>31.12.2005 | Incrementi   | Dismissioni    | Altri<br>movimenti | Svalutazioni   | Saldo al<br>31.12.2006 |
|--|------------------------|--------------|----------------|--------------------|----------------|------------------------|
| Adriano 81 S.r.l.                        | 3.006                  | -            | -              | -                  | -              | 3.006                  |
| Aedificandi S.r.l.                       | 858                    | -            | (858)          | -                  | -              | -                      |
| Aedilia Nord Est S.r.l.                  | 7.610                  | -            | -              | -                  | -              | 7.610                  |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.                  | -                      | -            | -              | 3.073              | -              | 3.073                  |
| Aedilia Uno ora Diaz Immobiliare S.r.l.  | -                      | -            | -              | 2.512              | -              | 2.512                  |
| Arrivederci S.r.l.                       | 5.713                  | 4.386        | -              | -                  | -              | 10.099                 |
| Centro S.r.l.                            | 6.606                  | -            | (1.967)        | -                  | -              | 4.639                  |
| Curzon Capital Partners Dante S.àr.l.    | 400                    | -            | -              | -                  | -              | 400                    |
| Immobiliare Giardini di Via Manin S.r.l. | 1                      | -            | (1)            | -                  | -              | -                      |
| Immobiliare Prizia S.r.l.                | 5.672                  | -            | -              | -                  | -              | 5.672                  |
| Induxia S.r.l.                           | 5.729                  | -            | -              | -                  | (1.661)        | 4.068                  |
| Liegi Properties S.r.l.                  | 1.000                  | 42           | (1.042)        | -                  | -              | -                      |
| Mariner S.r.l.                           | -                      | -            | -              | 5.294              | -              | 5.294                  |
| Neptunia S.p.A.                          | 17.656                 | -            | -              | (414)              | -              | 17.242                 |
| Trixia S.r.l.                            | 5.171                  | -            | -              | -                  | (4.015)        | 1.156                  |
| Turati Immobiliare S.r.l.                | 2.418                  | 250          | (1.209)        | -                  | -              | 1.459                  |
| <b>Totale</b>                            | <b>61.840</b>          | <b>4.678</b> | <b>(5.077)</b> | <b>10.465</b>      | <b>(5.676)</b> | <b>66.230</b>          |

Gli incrementi riguardano essenzialmente l'anticipo effettuato dai soci in conto al futuro aumento di capitale di Arrivederci S.r.l. e di Turati Immobiliare S.r.l.

In data 30 giugno 2006 è stato ceduto il 25% delle quote detenute in Turati Immobiliare S.r.l. a Risanamento S.p.A. Tale operazione ha permesso di realizzare una plusvalenza di 2.486 migliaia di Euro.

Le dismissioni riguardano, inoltre, la cessione nell'ambito di un progetto di unificazione delle partecipazioni del settore Housing nella sub-holding Aedilia Housing S.r.l., delle quote detenute in Aedificandi S.r.l. e Liegi Properties S.r.l. Tale operazione, datata 7 settembre 2006, non ha avuto effetti economici significativi.

Nella medesima data è stato ceduto il 15% della partecipazione in Centro S.r.l. ad Aedes Trading S.r.l.. La transazione è avvenuta al valore di carico.

Gli “Altri movimenti” riguardano le riclassifiche di Aedilia Retail 1 S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l. e Mariner S.r.l. dalle imprese controllate e una rettifica prezzo sul costo di acquisto di Neptunia S.p.A.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

(in migliaia di Euro)

| Partecipazioni                          | Sede legale                          | Capitale sociale | Patrimonio netto | di cui utile (perdita) di esercizio | Valore della produzione | % di partecipazione | Patrimonio netto di competenza | Svalutazioni   | Valore di bilancio |
|---|--------------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------------|-------------------------|---------------------|--------------------------------|----------------|--------------------|
| Adriano 81 S.r.l.                       | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 6.000            | 3.853            | (842)                               | 4.499                   | 50,00%              | 1.927                          | -              | 3.006              |
| Aedilia Nord Est S.r.l.                 | Padova<br>Galleria De Gasperi 45/A   | 14.800           | 11.167           | (42)                                | 3.359                   | 49,75%              | 5.556                          | -              | 7.610              |
| Aedilia Uno ora Diaz Immobiliare S.r.l. | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 3.748            | (1.271)                             | 98.687                  | 50,00%              | 1.874                          | -              | 2.513              |
| Arrivederci S.r.l.                      | Milano<br>Via Monte di Pietà 1       | 10               | 17.948           | (348)                               | 1.514                   | 49,00%              | 8.795                          | -              | 10.099             |
| Centro S.r.l.                           | Milano<br>Via Monte di Pietà 1       | 120              | 11.469           | (893)                               | -                       | 35,38%              | 4.058                          | -              | 4.639              |
| Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l.  | Luxembourg 2520<br>5, Allée Scheffer | 1.600            | 1.519            | (594)                               | -                       | 25,00%              | 380                            | -              | 400                |
| Immobiliare Prizia S.r.l.               | Milano<br>Viale Sarca 222            | 469              | 14.553           | 926                                 | 20.026                  | 49,00%              | 7.131                          | -              | 5.672              |
| Induxia S.r.l.                          | Milano<br>Viale Sarca 222            | 836              | 10.033           | (1.862)                             | 1.368                   | 40,00%              | 4.013                          | (1.661)        | 4.068              |
| Mariner S.r.l.                          | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 3.862            | (6.071)                             | 419                     | 35,00%              | 1.352                          | -              | 5.294              |
| Neptunia S.p.A.                         | Messina<br>Via Acireale - ZIR s.n.c. | 3.000            | 35.284           | (42)                                | 6.520                   | 50,00%              | 17.642                         | -              | 17.241             |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.                 | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 10               | 5.080            | (941)                               | 920                     | 51,00%              | 2.591                          | -              | 3.073              |
| Trixia S.r.l.                           | Milano<br>Viale Sarca 222            | 1.210            | 4.955            | (4.339)                             | 2.980                   | 49,00%              | 2.428                          | (4.015)        | 1.156              |
| Turati Immobiliare S.r.l.               | Milano<br>Bastioni di Porta Nuova 21 | 100              | 7.845            | 2.205                               | 14.267                  | 25,00%              | 1.961                          | -              | 1.459              |
| <b>Totale</b>                           |                                      |                  |                  |                                     |                         |                     |                                | <b>(5.676)</b> | <b>66.230</b>      |

Le partecipazioni il cui costo, confrontato con il patrimonio netto determinato in base ai principi IAS, evidenziano un valore di patrimonio netto minore rispetto al costo, se non giustificato da plusvalori emergenti sul valore degli immobili in portafoglio o da redditività intrinseca legata al "business" della società (capacità reddituale futura), sono state svalutate.

A seguito di quanto esposto si è proceduto a svalutare Induxia S.r.l. per 1.661 migliaia di Euro e Trixia S.r.l. per 4.015 migliaia di Euro.

#### Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita: 1.531 migliaia di Euro

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono i seguenti:

(in migliaia di Euro)

| Partecipazione         | Saldo al 31.12.2005 | Dismissioni    | Saldo al 31.12.2006 |
|------------------------|---------------------|----------------|---------------------|
| PE4 S.r.l.             | 2.552               | (2.552)        | -                   |
| Realty Partners S.r.l. | 1.531               | -              | 1.531               |
| <b>Totale</b>          | <b>4.083</b>        | <b>(2.552)</b> | <b>1.531</b>        |

Aedes S.p.A. ha ceduto, in data 16 maggio 2006, il 12,5% di PE4 S.r.l. realizzando una minusvalenza di 52 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese:

(in migliaia di Euro)

| Partecipazioni          | Sede legale             | Capitale sociale | Patrimonio netto | di cui utile (perdita) di esercizio | Valore della produzione | % di partecipazione | Patrimonio netto di competenza | Valore di bilancio |
|-------------------------|-------------------------|------------------|------------------|-------------------------------------|-------------------------|---------------------|--------------------------------|--------------------|
| Realty Partners S.r.l.* | Milano<br>Via Turati, 8 | 33               | 30.170           | 27.077                              | 384                     | 5,88%               | 1.774                          | 1.531              |
| <b>Totale</b>           |                         |                  |                  |                                     |                         |                     |                                | <b>1.531</b>       |

\*I valori di bilancio sono riferiti al 30 giugno 2006

**Nota 7. Crediti finanziari: 415.722 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|                             | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| <b>Crediti non correnti</b> |                |                |
| Crediti verso controllate   | 338.409        | 208.504        |
| Crediti verso collegate     | 77.305         | 88.649         |
| Crediti verso controllanti  | -              | -              |
| Crediti verso altri         | 8              | 82             |
| Altri titoli                | -              | -              |
|                             | <b>415.722</b> | <b>297.235</b> |

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

(in migliaia di Euro)

|                     | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|---------------------|----------------|----------------|
| Entro 1 anno        | -              | -              |
| Tra 1 anno e 5 anni | 415.722        | 297.235        |
| Oltre 5 anni        | -              | -              |
|                     | <b>415.722</b> | <b>297.235</b> |

*Crediti verso controllate*

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

(in migliaia di Euro)

| Controllata   | 31.12.2006     | 31.12.2005     | Delta          |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Aedes Agency S.r.l.*  | 417            | 148            | 269            |
| Aedes Investissement S.A.   | 28.207         | 11.644         | 16.563         |
| Aedes Luxembourg S.A.   | 77.070         | 60.113         | 16.957         |
| Aedes Project S.r.l.  | 9.745          | 9.993          | (248)          |
| Aedes Servizi S.r.l.  | 4.063          | 1.134          | 2.929          |
| Aedes Trading S.r.l.  | 77.252         | 5.914          | 71.338         |
| Aedilia Cinque S.r.l.   | 45.247         | 6.404          | 38.843         |
| Aedilia Housing S.r.l.  | 22.810         | -              | 22.810         |
| Aedilia Sette S.r.l.  | 13.473         | -              | 13.473         |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.   | 32.264         | -              | 32.264         |
| Aedilpadova S.r.l. fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.                | -              | 9.734          | (9.734)        |
| Ariosto S.r.l.  | 1.859          | -              | 1.859          |
| Astra V S.r.l.  | 4.027          | -              | 4.027          |
| Diaz Immobiliare ora Aedilia Attività Commerciali S.r.l.            | 5              | -              | 5              |
| Dixia S.r.l.  | 6.662          | -              | 6.662          |
| Iupiter S.r.l.  | 9.231          | 48.550         | (39.319)       |
| Mariner S.r.l.  | -              | 16.026         | (16.026)       |
| Milano Est S.p.A.   | 6.027          | 4.395          | 1.632          |
| Real Estate Intern. Aree S.r.l. fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.   | -              | 27.402         | (27.402)       |
| Real Estate Intern. Office S.r.l. fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. | -              | 5.946          | (5.946)        |
| Real Estate Intern. Retail S.r.l. – liquidata                       | -              | 1.101          | (1.101)        |
| Vercelli S.r.l.   | 50             | -              | 50             |
| <b>Totale</b>   | <b>338.409</b> | <b>208.504</b> | <b>129.905</b> |

\* Aedes Agency S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedes Project S.r.l.

I crediti vantati nei confronti delle società controllate sono rappresentati da finanziamenti infraGruppo regolati nella forma del conto corrente di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento del saldo IVA e delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del Consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e, di fatto, sono tutti destinati ad essere utilizzati durvolmente.

*Crediti verso collegate*

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

(in migliaia di Euro)

| Collegata                               | 31.12.2006    | 31.12.2005    | Delta           |
|---|---------------|---------------|-----------------|
| Adriano 81 S.r.l.                       | 27.056        | 25.889        | 1.167           |
| Aedificandi S.r.l.                      | -             | 6.703         | (6.703)         |
| Aedilia Nord Est S.r.l.                 | 11.367        | 11.823        | (456)           |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.                 | 877           | -             | 877             |
| Aedilia Uno ora Diaz Immobiliare S.r.l. | 7.814         | -             | 7.814           |
| C.C.P. Agnello S.r.l.                   | -             | 1.843         | (1.843)         |
| C.C.P. Assago S.r.l.                    | -             | 1.602         | (1.602)         |
| C.C.P. Dante S.àr.l.                    | -             | 1.959         | (1.959)         |
| C.C.P. Novembre S.r.l.                  | -             | 1.643         | (1.643)         |
| C.C.P. Sciangai S.r.l.                  | -             | 8.184         | (8.184)         |
| Immobiliare del Lago S.r.l.             | -             | 372           | (372)           |
| Immobiliare Prizia S.r.l.               | 1.090         | 1.087         | 3               |
| Induxia S.r.l.                          | 3.957         | 2.933         | 1.024           |
| Liegi Properties S.r.l.                 | -             | 6.692         | (6.692)         |
| Mariner S.r.l.                          | 5.574         | -             | 5.574           |
| Neptunia S.p.A.                         | 541           | 500           | 41              |
| Trixia S.r.l.                           | 15.764        | 11.337        | 4.427           |
| Turati Immobiliare S.r.l.               | 3.265         | 6.082         | (2.817)         |
| <b>Totale</b>                           | <b>77.305</b> | <b>88.649</b> | <b>(11.344)</b> |

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti avvenuti a normali condizioni di mercato e ai crediti derivanti dal trasferimento del saldo IVA e delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del Consolidato fiscale nazionale, comprensivi degli interessi attivi relativi.

I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili e di fatto sono tutti destinati ad essere utilizzati durevolmente.

*Crediti verso altri oltre l'esercizio*

Il saldo di fine esercizio ammonta a 8 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali richiesti contrattualmente.

**Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti: 5.390 migliaia di Euro**

Il comparto dei crediti evidenzia le seguenti consistenze:

(in migliaia di Euro)

|                             | 31.12.2006   | 31.12.2005    |
|-----------------------------|--------------|---------------|
| <b>Non correnti</b>         |              |               |
| Crediti verso altri         | -            | 750           |
|                             | -            | 750           |
| <b>Correnti</b>             |              |               |
| Crediti verso clienti       | 5.170        | 6.720         |
| Fondo svalutazione crediti  | (3.661)      | (4.503)       |
| Crediti verso clienti netti | 1.509        | 2.217         |
| Crediti verso controllate   | 1.851        | 1.972         |
| Crediti verso collegate     | 376          | 283           |
| Crediti verso altri         | 1.462        | 4.217         |
| Crediti tributari           | -            | 3.354         |
| Ratei e risconti attivi     | 192          | 413           |
|                             | <b>5.390</b> | <b>12.456</b> |

*Crediti verso clienti*

I crediti commerciali verso clienti dell'importo di 1.509 migliaia di Euro sono composti da crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà per 5.170 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 3.661 migliaia di Euro.

*Crediti verso controllate*

(in migliaia di Euro)

| Controllata   | Valori al 31.12.2006 |            |              | Valori al 31.12.2005 |            |              | Delta        |
|---|----------------------|------------|--------------|----------------------|------------|--------------|--------------|
|   | Commerciali          | Altri      | Totale       | Commerciali          | Altri      | Totale       |              |
| Aedes Agency S.r.l.*  | 86                   | -          | 86           | 3                    | -          | 3            | 83           |
| Aedes Investissement Deutschland GmbH*                                | 6                    | -          | 6            | -                    | -          | -            | 6            |
| Aedes Investissement S.A.   | 2                    | -          | 2            | 29                   | -          | 29           | (27)         |
| Aedes Luxembourg S.A.   | 42                   | -          | 42           | 18                   | -          | 18           | 24           |
| Aedes Project S.r.l.  | 90                   | 57         | 147          | 74                   | 229        | 303          | (156)        |
| Aedes Servizi S.r.l.  | 266                  | 28         | 294          | 65                   | -          | 65           | 229          |
| Aedes Trading S.r.l.  | 207                  | -          | 207          | -                    | -          | -            | 207          |
| Aedes Value Added SGR S.p.A.  | -                    | 1          | 1            | -                    | -          | -            | 1            |
| Aedilia Cinque S.r.l.   | -                    | -          | -            | -                    | 1          | 1            | (1)          |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.   | 138                  | -          | 138          | -                    | -          | -            | 138          |
| Agorà S.r.l.*   | 117                  | 122        | 239          | -                    | -          | -            | 239          |
| Ariosto S.r.l.  | -                    | 199        | 199          | -                    | -          | -            | 199          |
| Bipiemme Real Estate SGR<br>ora Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. | 16                   | -          | 16           | 148                  | -          | 148          | (132)        |
| Dixia S.r.l.  | -                    | 20         | 20           | -                    | -          | -            | 20           |
| Iupiter S.r.l.  | -                    | 398        | 398          | -                    | -          | -            | 398          |
| Mariner S.r.l.  | -                    | -          | -            | 1.404                | -          | 1.404        | (1.404)      |
| Poliangolo S.r.l.   | -                    | 3          | 3            | -                    | -          | -            | 3            |
| Real Estate Intern. Retail S.r.l. – liquidata                         | -                    | -          | -            | -                    | 1          | 1            | (1)          |
| Rubattino 87 S.r.l.*  | -                    | 1          | 1            | -                    | -          | -            | 1            |
| Vercelli S.r.l.   | 52                   | -          | 52           | -                    | -          | -            | 52           |
| <b>Totale</b>   | <b>1.022</b>         | <b>829</b> | <b>1.851</b> | <b>1.741</b>         | <b>231</b> | <b>1.972</b> | <b>(121)</b> |

\* Aedes Agency S.r.l. è controllata indirettamente tramite Aedes Project S.r.l., Aedes Investissement Deutschland GmbH tramite Aedes Investissement S.A., Agorà S.r.l. tramite Aedes Servizi S.r.l. e Rubattino 87 S.r.l. tramite Aedilia Cinque S.r.l. e Milano Est S.r.l.

I crediti commerciali e gli altri sono originati principalmente dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Agorà S.r.l. gli altri crediti si riferiscono al trasferimento del reddito imponibile nell'ambito del Consolidato fiscale nazionale.

*Crediti verso collegate*

(in migliaia di Euro)

| Collegata                               | Valori al 31.12.2006 |            |            | Valori al 31.12.2005 |           |            | Delta     |
|---|----------------------|------------|------------|----------------------|-----------|------------|-----------|
|   | Commerciali          | Altri      | Totale     | Commerciali          | Altri     | Totale     |           |
| Aedes Financial Service S.r.l.          | -                    | -          | -          | 2                    | -         | 2          | (2)       |
| Aedificandi S.r.l.                      | -                    | 96         | 96         | -                    | -         | -          | 96        |
| Aedilia Uno ora Diaz Immobiliare S.r.l. | 90                   | -          | 90         | -                    | -         | -          | 90        |
| C.C.P. Novembre S.r.l.                  | -                    | -          | -          | 38                   | -         | 38         | (38)      |
| Immobiliare del Lago S.r.l.             | -                    | -          | -          | -                    | 24        | 24         | (24)      |
| Liegi Properties S.r.l.                 | -                    | -          | -          | 27                   | -         | 27         | (27)      |
| Neptunia S.p.A.                         | -                    | -          | -          | 17                   | -         | 17         | (17)      |
| Pival S.p.A.                            | -                    | -          | -          | -                    | 3         | 3          | (3)       |
| Porto San Rocco S.r.l.*                 | -                    | 185        | 185        | -                    | -         | -          | 185       |
| Turati Immobiliare S.r.l.               | 5                    | -          | 5          | 169                  | 3         | 172        | (167)     |
| <b>Totale</b>                           | <b>95</b>            | <b>281</b> | <b>376</b> | <b>253</b>           | <b>30</b> | <b>283</b> | <b>93</b> |

\* Porto San Rocco S.r.l. è collegata indirettamente tramite Aedes Trading S.r.l.

Tale voce è originata dal riaddebito di costi alle società collegate.

### *Crediti verso altri*

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|---|--------------|--------------|
| Altri   | -            | 750          |
| <b>Crediti verso altri non correnti</b>       | <b>-</b>     | <b>750</b>   |
| Crediti per vendita di immobili immobilizzati | -            | 560          |
| Anticipi a fornitori                          | 73           | 17           |
| Altri   | 1.389        | 3.640        |
| <b>Crediti verso altri correnti</b>           | <b>1.462</b> | <b>4.217</b> |

I crediti verso altri comprendono principalmente il residuo credito nei confronti di Borgo Immobiliare S.r.l.

### **Ratei e risconti attivi: 192 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|------------|------------|
| Risconti gestione immobiliare           | 13         | 225        |
| Altri risconti                          | 179        | 188        |
| <b>Ratei e risconti attivi correnti</b> | <b>192</b> | <b>413</b> |

I risconti attivi sono costituiti principalmente da premi assicurativi pagati anticipatamente ma di competenza del 2007.

### **Nota 9. Rimanenze: 8.849 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|                                 | 31.12.2006   | 31.12.2005    |
|---------------------------------|--------------|---------------|
| Iniziative immobiliari in corso | -            | 210           |
| Prodotti finiti (Immobili)      | 8.849        | 98.453        |
|                                 | <b>8.849</b> | <b>98.663</b> |

### *Movimentazione*

(in migliaia di Euro)

| Descrizione               | Iniziative immobiliari in corso | Prodotti finiti (Immobili) | Totale       |
|---------------------------|---------------------------------|----------------------------|--------------|
| Saldo iniziale            | 210                             | 98.453                     | 98.663       |
| Incrementi                | -                               | 5.772                      | 5.772        |
| Capitalizzazioni di costi | -                               | 212                        | 212          |
| Decrementi                | (210)                           | (95.320)                   | (95.530)     |
| Svalutazioni              | -                               | (268)                      | (268)        |
| <b>Saldo finale</b>       | <b>-</b>                        | <b>8.849</b>               | <b>8.849</b> |

La voce in esame è costituita da un portafoglio di immobili principalmente ad uso abitativo, classificati nell'attivo circolante, in quanto destinati alla vendita.

L'incremento dell'anno comprende prevalentemente l'acquisto di un immobile sito in Bollate, Via Piave sul quale si è inoltre provveduto a capitalizzare i relativi costi di acquisizione.

I decrementi sono relativi a:

- Immobile di Piazza Diaz a Milano: ceduto alla collegata Diaz Immobiliare S.r.l. al prezzo di 94.000 migliaia di Euro;
- Muggia (TS): ceduto alla collegata Porto S. Rocco S.r.l. al prezzo di 29.750 migliaia di Euro;
- Via di Creto a Genova: ceduto al prezzo di 142 migliaia di Euro.

Si sono inoltre verificate vendite frazionate al prezzo complessivo di 4.690 migliaia di Euro. La svalutazione di 268 migliaia di Euro è relativa all'immobile di Bollate e si è resa necessaria in quanto in data 15 gennaio 2007 è stato ceduto a valori inferiori rispetto al costo di iscrizione in bilancio.

#### Nota 10. Disponibilità liquide: 21.394 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|                            | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Denaro e valori in cassa   | 91            | 57            |
| Depositi bancari e postali | 18.697        | 10.695        |
| Conti correnti vincolati   | 2.606         | 404           |
|                            | <b>21.394</b> | <b>11.156</b> |

Le disponibilità liquide presentano un incremento di 10.238 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2005. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di finanziamenti concessi da istituti finanziari.

#### Nota 11. Patrimonio netto: 384.405 migliaia di Euro

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)

|   | Capitale sociale | Azioni proprie  | Altre riserve        |                |                  | Utili/(perdite) a nuovo | Risultato dell'esercizio | Totale         |
|---|------------------|-----------------|----------------------|----------------|------------------|-------------------------|--------------------------|----------------|
|   |                  |                 | Riserva sovrapprezzo | Riserva legale | Riserva straord. |                         |                          |                |
| <b>01.01.2005</b>   | 25.983           | (2.889)         | 272.127              | 2.483          | 16.240           | 34.531                  | -                        | 348.475        |
| Destinazione risultato 2004   | -                | -               | -                    | 1.367          | 10.853           | (12.220)                | -                        | -              |
| Dividendi   | -                | -               | -                    | -              | -                | (14.717)                | -                        | (14.717)       |
| Aumento capitale per esercizio stock option   | 61               | -               | 735                  | -              | -                | -                       | -                        | 796            |
| Integrazione della riserva legale sino al raggiungimento del limite fissato dalla legge | -                | -               | -                    | 1.347          | (1.347)          | -                       | -                        | -              |
| Stock option  | -                | -               | -                    | -              | -                | 1.287                   | -                        | 1.287          |
| Utilizzo Hedge reserve per derivati   | -                | -               | -                    | -              | -                | 2.545                   | -                        | 2.545          |
| Azioni proprie in portafoglio   | -                | (7.570)         | (167)                | -              | -                | -                       | -                        | (7.737)        |
| Risultato dell'esercizio  | -                | -               | -                    | -              | -                | -                       | 46.731                   | 46.731         |
| <b>31.12.2005</b>   | <b>26.044</b>    | <b>(10.459)</b> | <b>272.695</b>       | <b>5.197</b>   | <b>25.746</b>    | <b>11.426</b>           | <b>46.731</b>            | <b>377.380</b> |
| Destinazione risultato 2005   | -                | -               | -                    | 82             | 34.601           | (5.147)                 | (29.536)                 | -              |
| Dividendi   | -                | -               | -                    | -              | -                | -                       | (17.195)                 | (17.195)       |
| Aumento capitale per esercizio stock option   | 209              | -               | 3.371                | -              | -                | -                       | -                        | 3.580          |
| Stock option  | -                | -               | -                    | -              | -                | 8.750                   | -                        | 8.750          |
| Azioni proprie in portafoglio   | -                | (18.165)        | 685                  | -              | -                | -                       | -                        | (17.480)       |
| Risultato dell'esercizio  | -                | -               | -                    | -              | -                | -                       | 29.370                   | 29.370         |
| <b>31.12.2006</b>   | <b>26.253</b>    | <b>(28.624)</b> | <b>276.751</b>       | <b>5.279</b>   | <b>60.347</b>    | <b>15.029</b>           | <b>29.370</b>            | <b>384.405</b> |

L'assegnazione del piano di stock option allo scopo di incentivare e coinvolgere stabilmente il personale dipendente di Aedes S.p.A. e delle sue società controllate nella crescita di valore della Società, come meglio descritto nella Relazione sulla Gestione è stato eseguito mediante l'aumento del capitale sociale. La variazione rilevata nell'esercizio è dovuta all'aumento di capitale conseguente all'esercizio delle stock option da parte di dipendenti. Nel corso dell'esercizio sono state emesse 802.000 nuove azioni, di cui 64.000 al prezzo di 3,5 Euro cadauna e le restanti 738.000 al prezzo di 4,547 Euro cadauna, a fronte dell'esercizio di 802.000 opzioni.

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



**Capitale sociale: 26.253 migliaia di Euro**

|                             | Numero di azioni   | Valore azioni ordinarie (€/1000) | Valore azioni proprie (€/1000) | Valore totale (€/1000) |
|-----------------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------------------|------------------------|
| Valori al 01.01.2005        | 99.935.571         | 25.983                           | (2.889)                        | 23.094                 |
| <b>Valori al 31.12.2005</b> | <b>100.170.571</b> | <b>26.044</b>                    | <b>(10.459)</b>                | <b>15.585</b>          |
| Valori al 01.01.2006        | 100.170.571        | 26.044                           | (10.459)                       | 15.585                 |
| <b>Valori al 31.12.2006</b> | <b>100.972.571</b> | <b>26.253</b>                    | <b>(28.624)</b>                | <b>(2.371)</b>         |

Il capitale sociale è costituito da n. 100.972.571 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro cadauna.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2006 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)

| Natura/descrizione                         | Importo            | Possibilità di utilizzazione | Quota disponibile  | Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi |                   |
|--|--------------------|------------------------------|--------------------|--|-------------------|
|  |                    |                              |                    | per copertura perdite  | per altre ragioni |
| <b>Capitale</b>                            | <b>26.252.868</b>  | -                            | -                  |  |                   |
| <b>Riserve di capitale:</b>                |                    |                              |                    |  |                   |
| Riserva da sovrapprezzo azioni             | 276.750.882        | A,B,C                        | 276.750.882        |  |                   |
| <b>Riserve di utili:</b>                   |                    |                              |                    |  |                   |
| Riserva legale                             | 5.279.070          | B                            | -                  |  |                   |
| Riserva per azioni proprie                 | (28.623.765)       | -                            | -                  |  |                   |
| Riserva straordinaria                      | 60.347.488         | A,B,C <sup>1</sup>           | 31.723.723         |  |                   |
| Utili portati a nuovo                      | 15.028.611         | A,B,C <sup>2</sup>           | 4.918.611          |  |                   |
| <b>Totale</b>                              | <b>355.035.154</b> | -                            | <b>313.393.216</b> |  |                   |
| <b>Quota non distribuibile<sup>3</sup></b> | -                  | -                            | <b>38.733.765</b>  |  |                   |

Legenda:

A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

1. per azioni proprie per Euro 28.623.765; 2. per stock option per Euro 10.110.000; 3. parte non distribuibile di cui al punto 1 e 2

**Nota 12. Debiti verso banche e altri finanziatori: 187.811 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|--|----------------|----------------|
| <b>Non correnti</b>                                    |                |                |
| Obbligazioni   | 12.243         | 12.237         |
| Debiti verso altri finanziatori                        | -              | 40.421         |
| Mutui ipotecari  | 20.173         | 118.307        |
| Finanziamenti in c/c                                   | 88.997         | 8.572          |
|  | <b>121.413</b> | <b>179.537</b> |
| <b>Correnti</b>  |                |                |
| Obbligazioni   | -              | -              |
| Debiti verso altri finanziatori                        | -              | 2.687          |
| Mutui ipotecari  | 607            | 1.461          |
| Finanziamenti in c/c                                   | 65.791         | 2.129          |
|  | <b>66.398</b>  | <b>6.277</b>   |
| <b>Totale debiti verso banche e altri finanziatori</b> | <b>187.811</b> | <b>185.814</b> |

Il dettaglio per scadenza del totale debiti banche e altri finanziatori al 31 dicembre 2006 è il seguente:

(in migliaia di Euro)

| Valori al 31.12.2006                            | entro 12 mesi | da 1 a 5 anni  | oltre 5 anni  | Totale         |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|
| Totale debiti verso banche e altri finanziatori | 66.398        | 103.233        | 18.180        | 187.811        |
|   | <b>66.398</b> | <b>103.233</b> | <b>18.180</b> | <b>187.811</b> |

### Obbligazioni

Il debito per il prestito obbligazionario pari a 12.243 migliaia di Euro si riferisce all'emissione di un prestito obbligazionario al portatore non quotato e sarà rimborsato in unica soluzione alla sua scadenza fissata per il 31 marzo 2008. Su tale prestito maturano interessi ad un tasso pari all'Euribor sei mesi, i quali sono stati pagati nel mese di gennaio 2007.

### Debiti verso altri finanziatori

I debiti verso altri finanziatori, relativi ai contratti di leasing degli immobili di Origgio (VA) e S. Giuliano Milanese (MI), si sono azzerati a seguito della cessione dei contratti di leasing in data 29 settembre 2006.

### Debiti verso banche

La variazione dei debiti verso le banche deriva dall'estinzione anticipata e/o accolti di terzi di mutui ipotecari per 98.988 migliaia di Euro a seguito della cessione di una parte considerevole del patrimonio immobiliare, oltre che dal rimborso delle quote capitale sui finanziamenti ancora in essere. L'incremento di 144.087 migliaia di Euro dei finanziamenti in c/c è dovuto a nuovi finanziamenti accesi; si cita in particolare il finanziamento a medio termine con un pool di istituti bancari per l'importo di 90 milioni di Euro. L'operazione ha riscosso notevole interesse sul mercato anche in considerazione delle numerose sottoscrizioni raggiunte rispetto all'importo inizialmente richiesto di 50 milioni di Euro. Il finanziamento, della durata di 36 mesi, la cui scadenza è prevista il 3 dicembre 2009, sarà in parte di natura rotativa.

I mutui bancari sono garantiti da ipoteche su immobili per un ammontare pari a 434.507 migliaia di Euro, come meglio descritto nella voce "Terreni e fabbricati".

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

(in migliaia di Euro)

| Immobile                          | Importo originario | Debito a breve termine | Debito a lungo termine | Debito totale | Scadenza   | Banca     | Garanzie rilasciate                   | Covenants | Garanzie | Negative pledge |
|-----------------------------------|--------------------|------------------------|------------------------|---------------|------------|-----------|---------------------------------------|-----------|----------|-----------------|
| Gallarate<br>Roma Mirti<br>Senago | 196.254            | 102                    | 1.206                  | 1.308         | 30.06.2016 | BAV-Comit | Ipoteche su immobili per Euro 392.507 | NO        |          | NO              |
| Bastioni di Porta Nuova 21        | 21.000             | 505                    | 18.967                 | 19.472        | 31.03.2014 | Eurohypo  | Ipoteche su immobili per Euro 42.000  | LTV<=80%  | SI       | NO              |
| <b>Totale Mutui</b>               | <b>217.254</b>     | <b>607</b>             | <b>20.173</b>          | <b>20.780</b> |            |           |                                       |           |          |                 |

| Immobile                    | Importo originario | Debito a breve termine | Debito a lungo termine | Debito totale  | Scadenza   | Banca                             | Garanzie rilasciate | Covenants | Garanzie | Negative pledge |
|-----------------------------|--------------------|------------------------|------------------------|----------------|------------|-----------------------------------|---------------------|-----------|----------|-----------------|
|                             | 4.200              | 4.177                  | -                      | 4.177          | 31.07.2007 | Unicredit                         |                     |           |          |                 |
|                             | 90.000             | 8.649                  | 35.552                 | 44.201         | 31.12.2009 | Profilo                           |                     |           |          |                 |
|                             | 92.000             | 29.970                 | 30.176                 | 60.146         | 31.12.2008 | BNL                               |                     |           |          |                 |
|                             | 3.500              | 3.508                  | -                      | 3.508          | revoca     | Banca Toscana                     |                     |           |          |                 |
|                             | 5.000              | 1.680                  | 3.318                  | 4.998          | 29.05.2008 | Banca Agricola Mantovana          |                     |           |          |                 |
|                             | 10.000             | 10.222                 | -                      | 10.222         | revoca     | Banca Popolare di Cremona         |                     |           |          |                 |
|                             | 20.000             | 5                      | 19.951                 | 19.956         | 26.06.2008 | Banca Popolare di Verona e Novara |                     |           |          |                 |
|                             | 7.067              | 7.580                  | -                      | 7.580          | revoca     | Banca Agricola Mantovana          |                     |           |          |                 |
| <b>Totale finanziamenti</b> | <b>231.767</b>     | <b>65.791</b>          | <b>88.997</b>          | <b>154.788</b> |            |                                   |                     |           |          |                 |

## Nota 13. Strumenti derivati: 10.732 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006 |               | 31.12.2005 |               |
|---|------------|---------------|------------|---------------|
|   | Attività   | Passività     | Attività   | Passività     |
| Interest-rate swaps – fair value hedges   | -          | 9.116         | -          | 18.483        |
| <b>Quota non corrente</b>                 | -          | <b>9.116</b>  | -          | <b>18.483</b> |
| <b>Al netto della quota non corrente:</b> |            |               |            |               |
| Interest-rate swaps – fair value hedges   | -          | 1.616         | -          | 4.327         |
| <b>Quota corrente</b>                     | -          | <b>1.616</b>  | -          | <b>4.327</b>  |
| <b>Totale</b>                             | -          | <b>10.732</b> | -          | <b>22.810</b> |

Di seguito si riportano i dati salienti dei contratti derivati in essere alla data di chiusura del bilancio:

(in migliaia di Euro)

| Contratto | Hedge provider            | Tipologia   | Nozionale      | Fair value      | Data termine contrattuale | Tasso passivo  | Tasso attivo          |
|-----------|---------------------------|-------------|----------------|-----------------|---------------------------|--|-----------------------|
| 1         | Banca Intesa              | Quanto Swap | 82.375         | (2.963)         | 30.06.2016                | 4,28%, if 6m \$ Libor in arrears < 7,00%;<br>if not, 6m \$ Libor in arrears - 0,20%, sa, A/360 | 6m Euribor, sa, A/360 |
| 2         | Banca Intesa              | IRS P.V.    | 82.375         | (7.808)         | 30.06.2016                | 5,65%, sa, A/360   | 6m Euribor, sa, A/360 |
| 3         | Banca Intesa              | IRS P.V.    | 9.780          | (44)            | 29.06.2007                | 4,75%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 4         | Banca Intesa              | Quanto Swap | 12.000         | (52)            | 29.06.2007                | 4,70%, if 6m \$ Libor in arrears < 7,00%;<br>if not, 3m \$ Libor in arrears, sa, A/360         | 3m Euribor, sa, A/360 |
| 5         | Unicredit Banca d'Impresa | IRS P.V.    | 11.760         | 72              | 30.06.2008                | 3,56%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 6         | Unicredit Banca d'Impresa | IRS P.V.    | 7.840          | 38              | 30.06.2008                | 3,65%, q, A/360  | 3m Euribor, q, A/360  |
| 7         | Unicredit Banca d'Impresa | Cap         | 9.924          | 25              | 30.09.2008                | 4% if Euribor 3m >= 4%   | 3m Euribor, q, A/360  |
|           |                           |             | <b>216.054</b> | <b>(10.732)</b> |                           |  |                       |

## Nota 14. Debiti per imposte differite: 29.858 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|---|---------------|---------------|
| <b>Crediti per imposte anticipate</b>         |               |               |
| Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi | -             | -             |
| Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi | -             | -             |
|   | -             | -             |
| <b>Fondo imposte differite</b>                |               |               |
| Imposte differite recuperabili entro 12 mesi  | -             | -             |
| Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi  | 29.858        | 51.185        |
|   | <b>29.858</b> | <b>51.185</b> |

Il Fondo imposte differite è dettagliato nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006                            |                             |                    | 31.12.2005                            |                             |                    |
|--|---------------------------------------|-----------------------------|--------------------|---------------------------------------|-----------------------------|--------------------|
|  | Ammontare delle differenze temporanee | effetto fiscale (aliquota%) | Importo differenze | Ammontare delle differenze temporanee | effetto fiscale (aliquota%) | Importo differenze |
| <b>Imposte anticipate:</b>   |                                       |                             |                    |                                       |                             |                    |
| Differenze su immobili   | -                                     | 37,25%                      | -                  | (65)                                  | 37,25%                      | (24)               |
| Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni finanziarie        | (5.007)                               | 33,00%                      | (1.652)            | (2.385)                               | 33,00%                      | (787)              |
| Svalutazioni azioni proprie  | (456)                                 | 33,00%                      | (150)              | (872)                                 | 33,00%                      | (288)              |
| Fondi per rischi ed oneri  | (1.749)                               | 33,00%                      | (577)              | (2.685)                               | 33,00%                      | (886)              |
| Svalutazioni di crediti  | (3.661)                               | 33,00%                      | (1.208)            | (4.390)                               | 33,00%                      | (1.449)            |
| Amministratori   | (1.888)                               | 33,00%                      | (623)              | -                                     | 33,00%                      | -                  |
| Interessi attivi riclassificati dividendi                                | (54)                                  | 33,00%                      | (18)               | -                                     | 33,00%                      | -                  |
| Altre residuali  | (1.219)                               | 37,25%                      | (454)              | (1.561)                               | 37,25%                      | (581)              |
| <b>Totale</b>  | <b>(14.034)</b>                       |                             | <b>(4.682)</b>     | <b>(11.958)</b>                       |                             | <b>(4.015)</b>     |
| <b>Imposte differite:</b>  |                                       |                             |                    |                                       |                             |                    |
| Differenze su immobili   | 10.758                                | 37,25%                      | 4.007              | 24.967                                | 37,25%                      | 9.300              |
| Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese             | 81.816                                | 37,25%                      | 30.476             | 123.217                               | 37,25%                      | 45.900             |
| Altre residuali  | 172                                   | 33,00%                      | 57                 | -                                     | 33,00%                      | -                  |
| <b>Totale</b>  | <b>92.746</b>                         |                             | <b>34.540</b>      | <b>148.184</b>                        |                             | <b>55.200</b>      |
| <b>Imposte differite (anticipate) nette</b>                              | <b>78.712</b>                         |                             | <b>29.858</b>      | <b>136.226</b>                        |                             | <b>51.185</b>      |
| Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente |                                       |                             |                    |                                       |                             |                    |
| <b>Netto</b>   |                                       |                             | <b>29.858</b>      |                                       |                             | <b>51.185</b>      |

Il fondo imposte differite si è decrementato nel corso dell'esercizio di 21.327 migliaia di Euro a seguito di variazioni che hanno implicato un'imputazione economica. In particolare le imposte differite relative alla rateizzazione delle plusvalenze si decrementano di 15.424 migliaia di Euro a seguito della tassazione nell'anno delle quote di plusvalenze la cui rateizzazione è avvenuta in quinti a partire dagli esercizi precedenti; le imposte differite sulle differenze tra i valori fiscali degli immobili e i relativi valori di bilancio si sono decrementate di 5.293 migliaia di Euro a seguito delle cessioni di immobili avvenute nell'esercizio.

#### Nota 15. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato: 460 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|------------|------------|
| <b>Debiti per TFR</b>                                  |            |            |
| TFR  | 460        | 299        |
|  | <b>460</b> | <b>299</b> |
| <b>Accantonamento a conto economico per (Nota 23):</b> |            |            |
| TFR  | 137        | 84         |
|  | <b>137</b> | <b>84</b>  |

Il saldo finale riflette il valore attuale dell'impegno della società nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto calcolato sulla base delle vigenti previsioni legislative e dei contratti collettivi di lavoro e delle sottostanti dinamiche attuariali. L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato a service cost per 137 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli interest cost e actuarial gain/loss, pari a 92 migliaia di Euro, tra gli oneri finanziari.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)

|  |       |
|--|-------|
| Saldo al 01.01.2005                          | 536   |
| Quota maturata e stanziata a conto economico | 84    |
| Indennità liquidate                          | (49)  |
| Altre  | (272) |
| Saldo al 31.12.2005                          | 299   |
| Quota maturata e stanziata a conto economico | 137   |
| Indennità liquidate                          | (73)  |
| Altre  | 97    |
| Saldo al 31.12.2006                          | 460   |

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005, suddivisi per categorie, sono i seguenti:

| Qualifica     | 2006      | 2005      |
|---------------|-----------|-----------|
| Dirigenti     | 8         | 5         |
| Impiegati     | 23        | 20        |
| Operai        | -         | 1         |
| Portieri      | -         | 3         |
| <b>Totale</b> | <b>31</b> | <b>29</b> |

| Qualifica     | 2006      | 2005      |
|---------------|-----------|-----------|
| Dirigenti     | 6         | 4         |
| Impiegati     | 17        | 17        |
| Operai        | -         | 4         |
| Portieri      | 1         | 1         |
| <b>Totale</b> | <b>24</b> | <b>26</b> |

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 29 unità a n. 31 unità. I trasferimenti ad altre società hanno riguardato n. 13 persone di cui 6 in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., n. 4 in Aedes Servizi S.r.l. e n. 3 in Diaz Immobiliare S.r.l. I trasferimenti da altre società del Gruppo hanno riguardato n. 5 persone. I dipendenti cessati sono stati n. 4 e gli assunti n. 14.

La struttura di Aedes S.p.A. è cresciuta di 2 unità, da 29 a 31: sono usciti per trasferimento ad altre società del Gruppo 3 portieri ed 1 operaio, e contestualmente è stata potenziata la struttura manageriale con l'inserimento di 3 dirigenti provenienti sia dal mercato che da trasferimenti intra-Gruppo.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del TFR sono state:

*Ipotesi macroeconomiche:*

1. tasso annuo di incremento salariale previsto: 3,50%;
2. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 4,60%;
3. tasso annuo di inflazione: 2,00%;
4. tasso annuo incremento TFR: 3,00%.

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA con duration superiore a 10 anni.

*Ipotesi demografiche:*

1. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue): 10,00%;
2. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti validi per l'assicurazione generale obbligatoria;
3. probabilità di morte: ipotesi rilevata dall'ISTAT per la popolazione italiana dell'anno 2002 distinta per sesso;
4. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore annuo per anno pari al 3,00%;
5. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni del 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.

**Nota 16. Fondi rischi e oneri: 10.912 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|                                | Saldo al<br>31.12.2005 | Incrementi   | Decrementi     | Saldo al<br>31.12.2006 |
|--------------------------------|------------------------|--------------|----------------|------------------------|
| Fondo oneri contrattuali       | 3.635                  | 3.957        | -              | 7.592                  |
| Fondo rischi contrattuali      | 1.748                  | -            | -              | 1.748                  |
| Fondo rischi di natura fiscale | 1.152                  | 1.571        | (1.152)        | 1.571                  |
| Fondo oneri futuri             | 1                      | -            | -              | 1                      |
|                                | <b>6.536</b>           | <b>5.528</b> | <b>(1.152)</b> | <b>10.912</b>          |

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005   |
|---|---------------|--------------|
| <b>Analisi del totale fondi rischi e oneri:</b> |               |              |
| non correnti                                    | 10.912        | 6.536        |
| correnti  | -             | -            |
|   | <b>10.912</b> | <b>6.536</b> |

Il Fondo rischi è prevalentemente composto da:

- 3.635 migliaia di Euro accantonati nel 2004 per oneri relativi a impegni per indennizzare la società collegata Neptunia S.p.A. del 35% della fiscalità latente sugli immobili che emergerà a seguito dell'alienazione degli stessi;
- 3.852 migliaia di Euro per la quota di svalutazione della partecipazione in Aedilia Cinque S.r.l. che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo;
- 105 migliaia di Euro per la quota di svalutazione della partecipazione in Iupiter S.r.l. che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo;
- 1.748 migliaia di Euro accantonati nel 2005 per impegni contrattuali assunti in sede di cessione del 50,25% della partecipazione di Aedilia Nord Est S.r.l. riguardo alla valutazione dell'immobile di Torri di Quartesolo;
- 1.571 migliaia di Euro per accantonamento di imposte comprensive di sanzioni e interessi, relativo a un accertamento fiscale sull'anno d'imposta 2003.

Il decremento è costituito interamente dall'utilizzo a fronte del pagamento per l'accertamento di imposte comprensive di sanzioni e interessi sugli immobili ex Commercial Union.

**Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti: 22.911 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|--|---------------|---------------|
| <b>Non correnti</b>  |               |               |
| Debiti verso imprese controllate                           | 3.146         | 13.706        |
| Debiti verso imprese collegate                             | 5.163         | 4.049         |
| Altri debiti   | 168           | 361           |
|  | <b>8.477</b>  | <b>18.116</b> |
| <b>Correnti</b>  |               |               |
| Debiti verso fornitori                                     | 2.901         | 10.765        |
| Debiti verso imprese controllate                           | 5.250         | 2.380         |
| Debiti verso imprese collegate                             | -             | 8             |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 162           | 105           |
| Altri debiti   | 5.750         | 6.674         |
| Ratei e risconti passivi                                   | 371           | 198           |
|  | <b>14.434</b> | <b>20.130</b> |
| <b>Totale debiti commerciali e altri debiti</b>            | <b>22.911</b> | <b>38.246</b> |

*Debiti verso controllate*

(in migliaia di Euro)

| Controllata   | Valori al 31.12.2006 |              |                   |              | Valori al 31.12.2005 |           |                   |               |
|---|----------------------|--------------|-------------------|--------------|----------------------|-----------|-------------------|---------------|
|   | entro l'esercizio    |              | oltre l'esercizio | Totale       | entro l'esercizio    |           | oltre l'esercizio | Totale        |
|   | Commerciali          | Altri        | Finanziari        |              | Commerciali          | Altri     | Finanziari        |               |
| Aedes Agency S.r.l. *   | 16                   | -            | -                 | 16           | 79                   | -         | 2                 | 81            |
| Aedes Project S.r.l.  | 31                   | -            | -                 | 31           | 487                  | 5         | -                 | 492           |
| Aedes Servizi S.r.l.  | 860                  | -            | -                 | 860          | 592                  | 6         | -                 | 598           |
| Aedes Trading S.r.l.  | -                    | -            | -                 | -            | -                    | -         | 94                | 94            |
| Aedilia Quattro S.r.l.  | -                    | -            | 1                 | 1            | -                    | -         | -                 | -             |
| Aedilia Tre S.r.l.  | -                    | -            | 1                 | 1            | -                    | -         | -                 | -             |
| Agorà S.r.l.*   | 162                  | -            | -                 | 162          | -                    | -         | -                 | -             |
| Bipiemme Real Estate SGR ora Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.  | -                    | 17           | -                 | 17           | -                    | 35        | -                 | 35            |
| Dixia S.r.l.  | -                    | 1            | 318               | 319          | -                    | 13        | 248               | 261           |
| Golf Tolcinasco S.r.l. *  | -                    | -            | 262               | 262          | -                    | -         | 284               | 284           |
| Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*                                   | -                    | -            | 120               | 120          | -                    | -         | 148               | 148           |
| Iupiter S.r.l.  | 1.163                | 3.000        | 1.947             | 6.110        | 1.163                | -         | 4.319             | 5.482         |
| Mariner S.r.l.  | -                    | -            | -                 | -            | -                    | -         | 5.728             | 5.728         |
| Milano Est S.p.A.   | -                    | -            | 315               | 315          | -                    | -         | 315               | 315           |
| Poliangolo S.r.l.   | -                    | -            | 182               | 182          | -                    | -         | 55                | 55            |
| Real Estate Intern. Aree S.r.l fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.    | -                    | -            | -                 | -            | -                    | -         | 2.063             | 2.063         |
| Real Estate Intern. Office S.r.l. fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. | -                    | -            | -                 | -            | -                    | -         | 450               | 450           |
| <b>Totale</b>   | <b>2.232</b>         | <b>3.018</b> | <b>3.146</b>      | <b>8.396</b> | <b>2.321</b>         | <b>59</b> | <b>13.706</b>     | <b>16.086</b> |

\* Immobiliare Sporting S.p.A. e Golf Tolcinasco S.r.l. sono controllate indirettamente tramite Dixia S.r.l., Aedes Agency S.r.l. tramite Aedes Project S.r.l. e Agorà S.r.l. tramite Aedes Servizi S.r.l.

Il debito commerciale verso Aedes Servizi S.r.l. di 860 migliaia di Euro riguarda prevalentemente il riaddebito di servizi amministrativi e di asset management del quarto trimestre 2006; il debito commerciale verso Iupiter S.r.l. di 1.163 migliaia di Euro deriva dalla cessione dei crediti della Piemongest S.p.A., fusa per incorporazione nella suddetta Iupiter S.r.l., il debito verso Agorà S.r.l. è relativo a prestazioni di servizi. Gli altri debiti verso Iupiter S.r.l. per 3.000 migliaia di Euro sono relativi ad una cessione di credito.

I debiti finanziari, pari a 3.146 migliaia di Euro, sono relativi per 2.213 migliaia di Euro alla cessione dei crediti fiscali nell'ambito del regime del consolidato nazionale, per 917 migliaia di Euro al trasferimento dell'IVA di Gruppo e per i restanti 16 migliaia di Euro ad interessi passivi.

*Debiti verso collegate*

(in migliaia di Euro)

| Collegata                               | Valori al 31.12.2006 |          |                   |              | Valori al 31.12.2005 |          |                   |              |
|---|----------------------|----------|-------------------|--------------|----------------------|----------|-------------------|--------------|
|   | entro l'esercizio    |          | oltre l'esercizio | Totale       | entro l'esercizio    |          | oltre l'esercizio | Totale       |
|   | Commerciali          | Altri    | Finanziari        |              | Commerciali          | Altri    | Finanziari        |              |
| Aedes Financial Services S.r.l.*        | -                    | -        | 2.652             | 2.652        | -                    | -        | 2.796             | 2.796        |
| Aedificandi S.r.l.                      | -                    | -        | -                 | -            | -                    | 2        | -                 | 2            |
| Aedilia Nord Est S.r.l.                 | -                    | -        | -                 | -            | 6                    | -        | -                 | 6            |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.                 | -                    | -        | 447               | 447          | -                    | -        | -                 | -            |
| Aedilia Uno ora Diaz Immobiliare S.r.l. | -                    | -        | 59                | 59           | -                    | -        | -                 | -            |
| Aedilia VIC S.r.l.*                     | -                    | -        | -                 | -            | -                    | -        | 1.148             | 1.148        |
| Centro S.r.l.                           | -                    | -        | 424               | 424          | -                    | -        | 35                | 35           |
| Curzon Capital Partners Dante S.ar.l.   | -                    | -        | 450               | 450          | -                    | -        | -                 | -            |
| Mariner S.r.l.                          | -                    | -        | 125               | 125          | -                    | -        | -                 | -            |
| Trixia S.r.l.                           | -                    | -        | 936               | 936          | -                    | -        | -                 | -            |
| Turati Immobiliare S.r.l.               | -                    | -        | 70                | 70           | -                    | -        | 70                | 70           |
| <b>Totale</b>                           | <b>-</b>             | <b>-</b> | <b>5.163</b>      | <b>5.163</b> | <b>6</b>             | <b>2</b> | <b>4.049</b>      | <b>4.057</b> |

\* Aedes Financial Services S.r.l. e Aedilia VIC S.r.l. sono collegate indirettamente tramite Aedes Luxembourg S.A.

Sono costituiti per 2.652 migliaia di Euro dal debito verso Aedes Financial Services S.r.l. originatosi dal trasferimento dell'IVA di Gruppo fino al 30.11.05; per 936 migliaia di Euro dal debito verso Trixia S.r.l. che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito la perdita 2006, per, rispettivamente, 424 migliaia di Euro e 447 migliaia di Euro dal debito verso Centro S.r.l. e Aedilia Retail 1 S.r.l. per il trasferimento della perdita fiscale 2006 nell'ambito del Consolidato fiscale nazionale. I debiti verso Diaz Immobiliare S.r.l., Mariner S.r.l. e Turati Immobiliare S.r.l. sono relativi al trasferimento dell'IVA di Gruppo.

Il debito di 450 migliaia di Euro verso C.C.P. Dante S.à.r.l. è relativo a un finanziamento concesso da quest'ultima.

### Altri debiti

Gli altri debiti ammontano a 5.918 migliaia di Euro e risultano così composti:

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|--|--------------|--------------|
| Depositi cauzionali/interessi inquilini        | 168          | 361          |
| <b>Debiti verso altri non correnti</b>         | <b>168</b>   | <b>361</b>   |
| Caparre confirmatorie                          | 634          | 1.010        |
| Premi, permessi e ferie maturate da dipendenti | 2.275        | 1.855        |
| Depositi cauzionali/interessi inquilini        | 117          | 155          |
| Altri debiti                                   | 2.724        | 3.654        |
| <b>Debiti verso altri correnti</b>             | <b>5.750</b> | <b>6.674</b> |
| <b>Totale altri debiti</b>                     | <b>5.918</b> | <b>7.035</b> |

La voce caparre confirmatorie è costituita prevalentemente dalla caparra ricevuta per la cessione dell'immobile di Bollate (MI) che si è perfezionata il 15 gennaio 2007. I premi, permessi, ferie maturati dai dipendenti ammontano a 2.275 migliaia di Euro.

Gli altri debiti sono composti per 1.888 migliaia di Euro da emolumenti a favore dei membri del Consiglio di amministrazione, per 448 migliaia di Euro dal debito per accertamento IVA sull'anno di imposta 2003 e per i restanti 388 migliaia di Euro da debiti verso dipendenti per note spese e altre voci minori.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

### Debiti verso fornitori

Il saldo verso i fornitori, pari a 2.901 migliaia di Euro (10.765 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005) è costituito per 740 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.161 migliaia di Euro da fatture da ricevere.

### Ratei e risconti passivi

La voce è costituita principalmente dal rateo relativo al debito per interessi maturati sul prestito obbligazionario al 31 dicembre 2006.

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|--|------------|------------|
| Ratei gestione immobiliare               | -          | -          |
| Altri ratei                              | 365        | -          |
| Risconti gestione immobiliare            | -          | 189        |
| Altri risconti                           | 6          | 9          |
| <b>Ratei e risconti passivi correnti</b> | <b>371</b> | <b>198</b> |

## Nota 18. Debiti per imposte correnti: 28.523 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005   |
|--|---------------|--------------|
| Debiti verso Erario per IVA              | 1.199         | -            |
| Debiti verso Erario per imposte correnti | 27.324        | 9.971        |
| <b>Totale</b>                            | <b>28.523</b> | <b>9.971</b> |

La voce debiti tributari passa da 9.971 migliaia di Euro dell'esercizio precedente a 28.523 migliaia di Euro del 31 dicembre 2006. Il saldo è costituito dal debito per imposte IRES per 27.114 migliaia di Euro, dal debito IVA per 1.199 migliaia di Euro e altri debiti verso l'erario per i rimanenti 210 migliaia di Euro.



## Conto economico

### Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 139.431 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|---|----------------|----------------|
| Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori     | 6.119          | 15.321         |
| Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante | 128.582        | 132.488        |
| Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)   | 4.730          | 75.536         |
| <b>Totale</b>                                       | <b>139.431</b> | <b>223.345</b> |

La voce locazioni immobiliari comprende l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova dei costi per spazi attrezzati per 1.404 migliaia di Euro.

Il decremento del valore delle locazioni immobiliari è dovuto alla cessione di gran parte del patrimonio immobiliare.

Il dettaglio della voce "Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" è il seguente:

- Immobile di Piazza Diaz a Milano: ceduto alla collegata Diaz Immobiliare S.r.l. al prezzo di 94.000 migliaia di Euro;
- Immobile di Muggia (TS): ceduto alla collegata Porto S. Rocco S.r.l. al prezzo di 29.750 migliaia di Euro;
- Immobile di Via di Creto a Genova: ceduto al prezzo di 142 migliaia di Euro.

Sono state inoltre cedute 25 unità immobiliari frazionate a Firenze, Milano, Calenzano e Prato per un totale di 4.690 migliaia di Euro.

I proventi netti da cessione immobili iscritti nell'attivo immobilizzato si riferiscono alle plusvalenze nette realizzate con le seguenti operazioni:

- Cessione del contratto di leasing sull'immobile di Origgio (VA): 1.901 migliaia di Euro;
- Cessione del contratto di leasing sull'immobile di San Giuliano Milanese (MI): 764 migliaia di Euro;
- Cessione dell'immobile di Via Carciano a Roma: 587 migliaia di Euro;
- Cessione dell'immobile di Via Ripamonti a Milano: 305 migliaia di Euro;
- Cessione dell'immobile di Via De Amicis a Genova: 279 migliaia di Euro;
- Cessione dell'immobile di Piazza dei Mirti a Roma: 178 migliaia di Euro;
- Cessione del terreno di Parco Nord a Milano: 696 migliaia di Euro;
- Altre minori: 20 migliaia di Euro.

### Nota 20. Altri ricavi: 37.631 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005   |
|--|---------------|--------------|
| Altri riaddebiti non relativi a immobili | 212           | -            |
| Altri proventi                           | 7.535         | 7.176        |
| Dividendi                                | 29.884        | 660          |
|  | <b>37.631</b> | <b>7.836</b> |

I dividendi, pari a 29.884 migliaia di Euro, sono relativi per 25.779 migliaia di Euro alla distribuzione della riserva straordinaria da parte di Augusta Taurinorum S.r.l., società costituita a seguito della scissione della Iupiter S.r.l. e successivamente ceduta a terzi, per 417 migliaia di Euro al provento della liquidazione della R.E.I. Retail S.r.l., per 1.592 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da Realty Partners S.r.l. e per 2.096 migliaia di Euro ai dividendi distribuiti da C.C.P. Dante S.àr.l.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|---|--------------|--------------|
| Plusvalenze da alienazione partecipazioni | 5.346        | 1.763        |
| Proventi vari                             | 2.189        | 3.983        |
| Imposte relative ad esercizi precedenti   | -            | 1.430        |
|   | <b>7.535</b> | <b>7.176</b> |

Le plusvalenze da alienazioni partecipazioni sono costituiti per 2.842 migliaia di Euro dalla plusvalenza realizzata a seguito della cessione del 50% di Mariner S.r.l., per 2.486 migliaia di Euro dalla plusvalenza sulla cessione del 25% di Turati Immobiliare S.r.l. e per i restanti 18 migliaia di Euro da altre minori.

I proventi vari si riferiscono per 1.411 migliaia di Euro al recupero di spese sostenute per conto delle società controllate, per 529 migliaia di Euro alla proventizzazione del fondo svalutazione crediti, per 175 migliaia di Euro al riaddebito di costi del personale alla Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. e per i restanti 74 migliaia di Euro da altre minori.

#### Nota 21. Variazione delle rimanenze: 89.604 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006      | 31.12.2005      |
|---|-----------------|-----------------|
| a. Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino | 5.984           | 1.153           |
| b. Costo del venduto  | (95.320)        | (96.138)        |
| c. Svalutazione/ripresa di valore delle rimanenze                       | (268)           | -               |
|   | <b>(89.604)</b> | <b>(94.985)</b> |

La voce ammonta a 89.604 migliaia di Euro e comprende acquisti di immobili per 5.772 migliaia di Euro, migliorie capitalizzate a magazzino per un totale di 212 migliaia di Euro e il costo del venduto per 95.320 migliaia di Euro, al netto di una svalutazione per 268 migliaia di Euro relativa all'immobile di Bollate (MI).

#### Nota 22. Costi per materie prime e servizi: 33.898 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|--|---------------|---------------|
| Costi per acquisto materie prime e altri beni      | 6.155         | 1.668         |
| Costi per servizi relativi a immobili di proprietà | 1.091         | 1.030         |
| Costi per servizi operativi                        | 7.875         | 10.196        |
| Costi per servizi non operativi                    | 18.777        | 10.146        |
|  | <b>33.898</b> | <b>23.040</b> |

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

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006    | 31.12.2005    |
|---|---------------|---------------|
| Altri costi generali  | 50            | 52            |
| Costi per acquisto immobili di proprietà                    | 5.772         | 1.154         |
| Costi di gestione immobiliare                               | 333           | 462           |
| <b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>                | <b>6.155</b>  | <b>1.668</b>  |
| Pulizia immobili  | 69            | 108           |
| Manutenzione  | 544           | 305           |
| Assicurazioni   | 80            | 113           |
| Spese Condominiali  | 323           | 324           |
| Altri   | 75            | 180           |
| <b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b> | <b>1.091</b>  | <b>1.030</b>  |
| <b>Provvigioni su vendite (c)</b>                           | <b>1.681</b>  | <b>1.091</b>  |
| Emolumenti Amministratori                                   | 10.889        | 3.131         |
| Emolumenti Collegio Sindacale                               | 125           | 113           |
| Prestazioni professionali                                   | 8.697         | 11.800        |
| Commissioni e spese bancarie                                | 413           | 248           |
| Revisione di bilancio                                       | 102           | 247           |
| Gestione titoli   | 36            | 33            |
| Spese viaggio   | 851           | 835           |
| Manutenzione sede, pulizie, telefoniche                     | 1.230         | 448           |
| Energia   | 191           | 58            |
| Spese pubblicità  | 1.076         | 935           |
| Diversi   | 936           | 382           |
| <b>Sub totale d) Spese generali</b>                         | <b>24.546</b> | <b>18.230</b> |
| Oneri per affitti   | 266           | 874           |
| Canoni di leasing   | 159           | 147           |
| <b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>      | <b>425</b>    | <b>1.021</b>  |
|   | <b>33.898</b> | <b>23.040</b> |

#### *Provvigioni su vendite*

I compensi per provvigioni riguardano i corrispettivi pagati ad Aedes Agency S.r.l. per 188 migliaia di Euro e a terzi, per il restante importo, in relazione alla compra-vendita di immobili nel corso dell'esercizio.

#### *Spese generali*

Relativamente alle Spese generali, si evidenzia che la crescita della voce emolumenti agli amministratori è dovuta principalmente al costo figurativo per stock option a favore dell'Amministratore Delegato, pari a 7.536 migliaia di Euro.

Il decremento dei costi per prestazioni professionali, pari a 3.103 migliaia di Euro è dovuto prevalentemente alla diminuzione dei costi per prestazioni tecniche e di property a seguito della dismissione di una parte considerevole del patrimonio immobiliare.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche" è in crescita di 782 migliaia di Euro a causa di manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano.

I costi per pubblicità, che mostrano un incremento di 141 migliaia di Euro, sono relativi a partecipazioni alle fiere del settore, quali all'Expo Italia Real Estate a Milano, MAPIC a Cannes, Cityscape a Dubai e sponsorizzazioni quali Telecom Italia Open di Golf.

La voce "Diversi" mostra un incremento di 554 migliaia di Euro dovuto per 283 migliaia di Euro all'addebito da parte della controllata Aedes Servizi S.r.l. delle prestazioni per servizi generali svolte da quest'ultima.

#### *Costi per il godimento di beni di terzi*

Ammontano a 425 migliaia di Euro e sono in consistente diminuzione rispetto ai 1.021 migliaia di Euro dell'esercizio precedente a seguito del venir meno dei costi relativi alla locazione della sede di Via Monte di Pietà a Milano. L'importo di 266 migliaia di Euro per l'esercizio 2006 è relativo prevalentemente alla locazione degli uffici di Roma.

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione ai dipendenti.

**Nota 23. Costo del personale: 6.850 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|                              | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Salari e stipendi            | 4.339        | 3.746        |
| Oneri sociali                | 1.153        | 1.147        |
| Trattamento di fine rapporto | 137          | 84           |
| Altri costi del personale    | 8            | 67           |
| Stock options                | 1.213        | 1.287        |
|                              | <b>6.850</b> | <b>6.331</b> |

I costi per il personale evidenziano un incremento di 519 migliaia di Euro, riconducibile principalmente al rafforzamento della struttura dirigenziale, come meglio descritto nella nota 15.

**Nota 24. Altri costi operativi: 5.795 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|---|--------------|--------------|
| ICI   | 460          | 1.241        |
| Oneri societari generali                      | 1.675        | 622          |
| Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa | 179          | 189          |
| Altri oneri minori                            | 982          | 488          |
| Oneri diversi                                 | 2.499        | 4.422        |
|   | <b>5.795</b> | <b>6.962</b> |

L'ICI si è decrementata a causa del decremento del patrimonio immobiliare conseguente alle vendite effettuate nel corso dell'esercizio; la voce "Oneri societari generali" si incrementa a causa della penalità contrattuale di 933 migliaia di Euro relativa alla rescissione anticipata del contratto di locazione della precedente sede sociale in Via Monte di Pietà a Milano. La voce si compone inoltre di spese di rappresentanza per 164 migliaia di Euro, perdite su crediti per 115 migliaia di Euro, spese viaggio di amministratori per 103 migliaia di Euro, costi per partecipazione a convegni per 67 migliaia di Euro, abbonamenti per 20 migliaia di Euro, e altre voci per 273 migliaia di Euro.

L'incremento degli altri oneri minori è dovuto sostanzialmente all'accertamento relativo all'anno d'imposta 2003 per l'IVA per un totale di 416 migliaia di Euro.

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri diversi":

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|--|--------------|--------------|
| Minusvalenze da alienazione partecipazioni       | 1.849        | 1.409        |
| Imposte relative ad esercizi precedenti          | 90           | 554          |
| Oneri gestione immobiliare                       | 316          | 853          |
| Oneri anticipata estinzione mutui, leasing, ecc. | 150          | 350          |
| Altri minori                                     | 94           | 1.256        |
|  | <b>2.499</b> | <b>4.422</b> |

Le minusvalenze da alienazione partecipazioni sono così costituite:

- Cessione del 100% di Augusta Taurinorum S.r.l. ad Horeco S.r.l.: 1.544 migliaia di Euro;
- Cessione del 15% di Mariner S.r.l. ad Glenbrookoperae S.r.l.: 119 migliaia di Euro;
- Cessione del 49% di Aedilia Retail 1 S.r.l. ad Operae S.p.A.: 92 migliaia di Euro;
- Cessione del 12,5% di PE4 S.r.l. a Rafomag S.p.A.: 52 migliaia di Euro;
- Cessione del 50% di Diaz Immobiliare S.r.l. a Risanamento S.p.A.: 27 migliaia di Euro;
- Cessione del 100% di Aedilia due S.r.l. a Liegi Properties S.r.l.: 15 migliaia di Euro.

La voce "Altre minori" mostra un decremento di 1.162 migliaia di Euro; il dato del 2005 era influenzato da sopravvenienze passive legate alla gestione immobiliare.

**Nota 25. Ammortamenti e svalutazioni: 4.893 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|---|--------------|--------------|
| Ammortamenti immobilizzazioni immateriali       | 3            | 9            |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali   |              |              |
| fabbricati                                      | 1.137        | 2.233        |
| impianti generici                               | 1.189        | 1.349        |
| impianti specifici                              | 479          | 479          |
| altri beni                                      | 215          | 126          |
| Altre svalutazioni delle immobilizzazioni       | -            | 249          |
| Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante | 298          | 1.603        |
| Accantonamenti per rischi                       | 1.572        | 2.900        |
|   | <b>4.893</b> | <b>8.948</b> |

Il decremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali è dovuto al decremento del patrimonio immobiliare.

La voce "Accantonamento per rischi" è riferita allo stanziamento relativo all'accertamento relativo alle imposte dirette sull'anno d'imposta 2003.

La svalutazione dei crediti è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

**Nota 26. Proventi e (Oneri Finanziari): 14.574 migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005      |
|--|---------------|-----------------|
| <b>Proventi</b>  |               |                 |
| Interessi su conti correnti bancari                    | 306           | 163             |
| Interessi su finanziamenti a collegate                 | 3.886         | 3.934           |
| Interessi su finanziamenti a controllate               | 12.861        | 7.013           |
| Altri interessi attivi                                 | (6)           | 645             |
|  | <b>17.047</b> | <b>11.755</b>   |
| <b>Oneri</b>   |               |                 |
| Interessi su conti correnti bancari                    | 481           | 480             |
| Interessi su finanziamenti bancari                     | 11.955        | 18.506          |
| Interessi su finanziamenti non bancari                 | 1.388         | 1.434           |
| Interessi su finanziamenti da controllanti/controllate | 80            | 201             |
| Interessi su finanziamenti da collegate                | 149           | 64              |
| Interessi su depositi cauzionali inquilini             | 1             | 24              |
| Valutazione al mercato di strumenti derivati           | (12.078)      | 3.297           |
| Interessi passivi su altri debiti                      | 497           | 381             |
|  | <b>2.473</b>  | <b>24.387</b>   |
| <b>Totale proventi/ (oneri) finanziari netti</b>       | <b>14.574</b> | <b>(12.632)</b> |

Il notevole miglioramento rispetto allo scorso esercizio, che presentava oneri netti per 12.632 migliaia di Euro, è da imputare prevalentemente all'effetto positivo della valutazione al fair value dei derivati (15.375 migliaia di Euro di variazione), alla diminuzione degli interessi passivi su finanziamenti bancari (6.557 migliaia di Euro) e alla crescita degli interessi attivi (5.800 migliaia di Euro) per i maggiori finanziamenti concessi alle società controllate e collegate.

Gli interessi attivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi e sui crediti per Consolidato fiscale e IVA di Gruppo. Gli interessi sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

Il decremento degli oneri finanziari è imputabile prevalentemente agli interessi sui mutui e finanziamenti bancari in relazione al decremento del debito bancario per l'estinzione e/o l'accollo dei finanziamenti in seguito alla vendita degli immobili.

Gli interessi su finanziamenti non bancari sono relativi ai contratti di leasing degli immobili di Origgio (VA) e di S. Giuliano Milanese (MI) che sono stati ceduti in data 29 settembre 2006.

**Nota 27. Proventi (oneri) da partecipazioni: (14.453) migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|  | 31.12.2006    | 31.12.2005   |
|--|---------------|--------------|
| <b>Svalutazioni</b>                            |               |              |
| di partecipazioni in società collegate e altre | 5.676         | 4.579        |
| di partecipazioni in società controllate       | 8.777         | 4.888        |
|  | <b>14.453</b> | <b>9.467</b> |

La voce è relativa alle svalutazioni delle seguenti partecipazioni:

- Trixia S.r.l.: 4.015 migliaia di Euro;
- Aedilia Cinque S.r.l.: 3.877 migliaia di Euro;
- Iupiter S.r.l.: 2.196 migliaia di Euro;
- Milano Est S.r.l.: 2.028 migliaia di Euro;
- Induxia S.r.l.: 1.661 migliaia di Euro;
- Aedilia Sette S.r.l.: 676 migliaia di Euro.

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

**Nota 28. Imposte sul reddito dell'esercizio: (6.773) migliaia di Euro**

(in migliaia di Euro)

|                            | 31.12.2006     | 31.12.2005      |
|----------------------------|----------------|-----------------|
| Imposte correnti           | (28.099)       | (7.924)         |
| Imposte differite (Nota 7) | 21.326         | (14.160)        |
|                            | <b>(6.773)</b> | <b>(22.084)</b> |

Per quanto riguarda le imposte differite si rimanda a quanto già commentato nella voce "Debiti per imposte differite" (Nota 14).

Le imposte correnti pari a 28.099 migliaia di Euro si riferiscono per 2.920 migliaia di Euro ad IRAP e per 25.179 migliaia di Euro ad IRES della società. I benefici relativi al consolidato fiscale nazionale non riconosciuti alle controllate sono pari a 1.510 migliaia di Euro.

La seguente tabella riconcilia il tax rate teorico con quello effettivo:

|   | 31.12.2006   | 31.12.2005   |
|---|--------------|--------------|
| Aliquota ordinaria applicabile  | 33,0%        | 33,0%        |
| <b>Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria:</b> |              |              |
| Perdite Fiscali   | 0,0%         | (0,7%)       |
| Rateizzazione plusvalenze   | 37,8%        | (14,5%)      |
| Fondo rischi  | (0,5%)       | (11,1%)      |
| Svalutazione attivo immobilizzato   | 13,2%        | 1,8%         |
| Stock option  | 7,9%         | 0,6%         |
| Costi indeducibili netti  | 2,9%         | 5,0%         |
| Interessi attivi riclassificati dividendi   | (0,7%)       | 0,0%         |
| Trasparenza fiscale   | (2,3%)       | 0,0%         |
| Plusvalenze immobiliari   | 5,5%         | 4,0%         |
| Leasing Immobiliare   | 4,2%         | 1,3%         |
| Dividendi e interessi attivi esenti   | (28,0%)      | (0,9%)       |
| <b>Aliquota effettiva</b>   | <b>73,0%</b> | <b>18,5%</b> |

La riconciliazione tra aliquota teorica e quella effettiva IRES evidenzia l'effetto negativo derivante dalla rateizzazione in quinti delle plusvalenze immobiliari realizzate negli esercizi precedenti pari a maggiori imposte teoriche del 37,8% dell'utile ante imposte d'esercizio contro un effetto positivo dell'esercizio precedente pari al 14,5%.

Le altre variazioni sono dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto pari al 13,2%, alle operazioni di leasing contabilizzate secondo il principio contabile internazionale IAS 17 con un effetto del 4,2%, al beneficio dello 0,5% per il fondo rischi e svalutazione crediti.

I costi per Stock option pesano per il 7,9% nel 2006 a fronte dello 0,6% nel 2005.

I costi indeducibili netti si assestano su un valore del 2,9% contro il 5% dell'esercizio precedente. Un effetto positivo pari al 28% è dovuto ai dividendi ed interessi attivi rilevati a conto economico ed esenti ai fini dell'imponibilità IRES.

### Nota 29. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

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

### Nota 30. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

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

### Nota 31. Impegni: 390.621 migliaia di Euro

(in migliaia di Euro)

| Conti d'ordine  | 31.12.2006     | 31.12.2005     |
|---|----------------|----------------|
| Canoni di Leasing a scadere                                   | 165            | 64.046         |
| Fideiussioni rilasciate dalla Società                         | 253.610        | 166.145        |
| Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società | 111            | 111            |
| Garanzie su beni di proprietà della Società                   | 61.265         | 54.411         |
| Impegni verso terzi   | 75.470         | 108.979        |
| <b>Totale</b>   | <b>390.621</b> | <b>393.692</b> |

#### *Canoni di Leasing a scadere*

La società ha impegni per complessivi 165 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

#### *Fideiussioni rilasciate dalla società*

La voce comprende per:

- 27.364 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Poliangolo S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Via Agnello, 12 – Milano;
- 19.692 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Mercurio S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Napoli, Centro Commerciale S. Paolo;
- 3.100 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Adriano 81 S.r.l. a favore di Antonveneta a garanzia del finanziamento concesso;
- 1.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Adriano 81 S.r.l. a favore di Unicredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
- 34.953 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Mariner S.r.l. a favore di una società di leasing a garanzia del debito residuo relativo al contratto di leasing dell'immobile di Milano Via Bagutta, 8;
- 8.500 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Aedilia Nord Est S.r.l. a favore di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. a garanzia del debito relativo al contratto di mutuo;
- 7.714 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Curzon Capital Partners Dante S.àr.l. a favore di Gruppo Zurigo per richiesta rimborso IVA;
- 80.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Aedilia Retail Uno S.r.l. a favore di NATIXIS S.A. a garanzia del Fido di cassa concesso. Aedes S.p.A. ha ottenuto dal socio della JV, Operae

- S.p.A., idonea controgaranzia fino a un massimo di 41.000 migliaia di Euro;
- 1.130 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Immobiliare del Lago S.r.l. a favore di Eurohypo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
  - 3.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Rho Immobiliare S.r.l. a favore di Intesa S. Paolo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
  - 2.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della collegata Diaz Immobiliare S.r.l. a favore di Società Generale e Unicredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
  - 2.240 migliaia di Euro e 1.600 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse delle controllate Aedilia Otto S.r.l. e Aedilia Sei S.r.l. a favore di BIM S.p.A. per richiesta rimborso IVA;
  - 12.050 migliaia di Euro e 5.000 migliaia di Euro le fideiussioni prestate rispettivamente nell'interesse della controllata Aedilia Sette S.r.l. e della collegata Aedilia Due S.r.l. a favore di ING BANK a garanzia del finanziamento e/o mutuo concesso;
  - 41.267 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo Uno S.r.l. a favore di Unicredit S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso;
  - 3.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Turati Properties S.r.l. a favore di Callimaco Finance a garanzia del finanziamento concesso. Aedes S.p.A. ha ottenuto dal socio della JV, Operae S.p.A. idonea controgaranzia per 1.500 migliaia di Euro.

#### *Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della società*

Sono costituite da una fideiussione rilasciata da Banca Toscana S.p.A. nell'interesse della Società a garanzia del canone di affitto di Via del Babuino a Roma per 111 migliaia di Euro.

#### *Garanzie su beni di proprietà della società*

La voce ammonta a 61.265 migliaia di Euro e riguarda i pegni concessi a favore di istituti di credito sulle quote possedute nelle società: Adriano 81 S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Dixia S.r.l., Milano Est S.p.A., Aedilia Nord Est S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Curzon Capital Partners Dante S.à.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo Uno S.r.l. e Aedilia Retail Uno S.r.l.

#### *Impegni verso terzi*

La voce riguarda per:

- 940 migliaia di Euro l'impegno residuo, scadente nel luglio 2013, assunto da Immobiliare Briseide S.p.A. ora Aedes S.p.A. nei confronti dei locatari Standa Commerciale e Atlanta Market per la riduzione dei canoni contrattuali per un importo annuo di 145 migliaia di Euro;
- 18.630 migliaia di Euro verso la controllata Aedes Luxembourg S.A., 900 migliaia di Euro verso Billa S.p.A. per impegni contrattuali relativi a futuri investimenti e/o finanziamenti;
- 33.000 migliaia di Euro l'impegno assunto dalla controllata Aedilia Cinque S.r.l. nei confronti di Victoria Italy Property per garantire il finanziamento;
- 22.000 migliaia di Euro l'impegno assunto dalla controllata Aedilia Cinque S.r.l. nei confronti di FIAT Partecipazioni S.p.A. per i debiti di Rubattino 87 S.r.l.



## | Allegato 1 • Rapporti con parte correlate

(in migliaia di Euro)

| Controparte   | Crediti immobilizzati | Crediti correnti | Debiti immobilizzati | Debiti correnti | Ricavi delle vendite e delle prestaz. | Altri ricavi | Dividendi | Interessi attivi | Costi per materie prime e servizi | Altri costi operativi | Interessi passivi | (Proventi)/ Oneri da consolidato fiscale |
|---|-----------------------|------------------|----------------------|-----------------|---------------------------------------|--------------|-----------|------------------|-----------------------------------|-----------------------|-------------------|--|
| Adriano 81 S.r.l.   | 27.056                | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 1.167            | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedes Agency S.r.l.*                                      | 417                   | 86               | -                    | 16              | 71                                    | -            | -         | 9                | 188                               | -                     | -                 | -  |
| Aedes Financial Services S.r.l.                           | -                     | -                | 2.652                | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | 126               | -  |
| Aedes Investissement Deutschland GmbH                     | -                     | 6                | -                    | -               | -                                     | 6            | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedes Investissement S.A.                                 | 28.207                | 2                | -                    | -               | -                                     | 2            | -         | 1.084            | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedes Luxembourg S.A.                                     | 77.070                | 42               | -                    | -               | -                                     | 41           | -         | 3.431            | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedes Project S.r.l.*                                     | 9.745                 | 147              | -                    | 31              | 301                                   | -            | -         | 498              | 45                                | -                     | -                 | -  |
| Aedes Servizi S.r.l.*                                     | 4.063                 | 294              | -                    | 860             | 808                                   | 34           | -         | 85               | 1.687                             | 61                    | -                 | -  |
| Aedes Trading S.r.l.*                                     | 77.252                | 207              | -                    | -               | -                                     | 216          | -         | 1.847            | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedes Vaue Added SGR S.p.A.*                              | -                     | 1                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedificandi S.r.l.  | -                     | 96               | -                    | -               | -                                     | 2            | -         | 194              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Cinque S.r.l.*                                    | 45.247                | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 898              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Due S.r.l.  | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | 5                 | -  |
| Aedilia Housing S.r.l.*                                   | 22.810                | -                | -                    | -               | -                                     | 18           | -         | 216              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Nord Est S.r.l.                                   | 11.367                | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 344              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Quattro S.r.l.*                                   | -                     | -                | 1                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Retail 1 S.r.l.*                                  | 877                   | -                | 447                  | -               | -                                     | -            | -         | 17               | -                                 | -                     | -                 | 447                                      |
| Aedilia Sette S.r.l.*                                     | 13.473                | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 517              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.*                                | 32.264                | 138              | -                    | -               | -                                     | 115          | -         | 2.022            | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedilia Tre S.r.l.*                                       | -                     | -                | 1                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Diaz Immobiliare S.r.l.                                   | 7.814                 | 90               | 59                   | -               | 94.000                                | -            | -         | 387              | -                                 | -                     | 59                | -  |
| Aedilia VIC S.r.l.  | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | 21                | -  |
| Agorà S.r.l.  | -                     | 239              | -                    | 162             | 85                                    | 32           | -         | -                | 535                               | -                     | -                 | -  |
| Ariosto S.r.l.*   | 1.859                 | 199              | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 3                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Astra V S.r.l.*   | 4.027                 | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 88               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Augusta Taurinorum 2006 S.r.l.                            | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | 25.779    | 7                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.*                    | -                     | 16               | -                    | 17              | 138                                   | 190          | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| C.C.P. Agnello S.r.l.                                     | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 14               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| C.C.P. Assago S.r.l.                                      | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 47               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| C.C.P. IV Novembre S.r.l.                                 | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 45               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| C.C.P. Sciangai S.r.l.                                    | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 233              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Centro S.r.l.   | -                     | -                | 424                  | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | 1                 | 404                                      |
| Curzon Capital Dante S.r.l.                               | -                     | -                | 450                  | -               | -                                     | -            | 2.096     | 39               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Diaz Immobiliare ora Aedilia Attività Commerciali S.r.l.* | 5                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Dixia S.r.l.*   | 6.662                 | 20               | 318                  | 1               | -                                     | -            | -         | 267              | -                                 | -                     | -                 | 165                                      |
| Golf Tolcinasco S.r.l.*                                   | -                     | -                | 262                  | -               | -                                     | -            | -         | -                | 71                                | -                     | 8                 | -  |
| Immobiliare del Lago S.r.l.                               | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 14               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Immobiliare Prizia S.r.l.                                 | 1.090                 | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 61               | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.*                         | -                     | -                | 120                  | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | 6                 | -  |
| Induxia S.r.l.  | 3.957                 | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | 178              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Iupiter S.r.l.*   | 9.231                 | 398              | 1.947                | 4.163           | -                                     | -            | -         | 1.292            | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Liegi Properties S.r.l.*                                  | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | 29           | -         | 232              | -                                 | 15                    | -                 | -  |
| Mariner S.r.l.  | 5.574                 | -                | 125                  | -               | -                                     | -            | -         | 336              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Mercurio S.r.l.   | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | 21                    | -                 | -  |
| Milano Est S.p.A.*  | 6.027                 | -                | 315                  | -               | -                                     | -            | -         | 222              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Neptunia S.p.A.   | 541                   | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | -                 | (41)                                     |
| Poliangolo S.r.l.*  | -                     | 3                | 182                  | -               | -                                     | -            | -         | -                | -                                 | -                     | 2                 | -  |
| Porto San Rocco S.r.l.                                    | -                     | 185              | -                    | -               | 29.750                                | -            | -         | -                | -                                 | 50                    | -                 | -  |

| Controparte  | Crediti immobilizzati | Crediti correnti | Debiti immobilizzati | Debiti correnti | Ricavi delle vendite e delle prestaz. | Altri ricavi | Dividendi     | Interessi attivi | Costi per materie prime e servizi | Altri costi operativi | Interessi passivi | (Proventi)/ Oneri da consolidato fiscale |
|--|-----------------------|------------------|----------------------|-----------------|---------------------------------------|--------------|---------------|------------------|-----------------------------------|-----------------------|-------------------|--|
| Real Estate International Retail S.r.l.* - liquidata | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | 417           | 8                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Rubattino 87 S.r.l.*                                 | -                     | 1                | -                    | -               | -                                     | -            | -             | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Trixia S.r.l.  | 15.764                | -                | 936                  | -               | -                                     | -            | -             | 752              | -                                 | -                     | -                 | 936                                      |
| Turati Immobiliare S.r.l.                            | 3.265                 | 5                | 70                   | -               | -                                     | 72           | -             | 192              | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Turati Properties S.r.l.                             | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | 950          | -             | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| Vercelli S.r.l.*                                     | 50                    | 52               | -                    | -               | -                                     | -            | -             | -                | -                                 | -                     | -                 | -  |
| <b>Totale controllate e collegate</b>                | <b>415.714</b>        | <b>2.227</b>     | <b>8.309</b>         | <b>5.250</b>    | <b>125.153</b>                        | <b>1.707</b> | <b>28.292</b> | <b>16.746</b>    | <b>2.526</b>                      | <b>147</b>            | <b>228</b>        | <b>1.911</b>                             |
| Studio Bisozzi Nobili                                | -                     | -                | -                    | 116             | -                                     | -            | -             | -                | 279                               | -                     | -                 | -  |
| ANFIN S.r.l.   | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -             | -                | 381                               | -                     | -                 | -  |
| Segre Massimo  | -                     | -                | -                    | 52              | -                                     | -            | -             | -                | 52                                | -                     | -                 | -  |
| Segre S.r.l.   | -                     | -                | -                    | -               | -                                     | -            | -             | -                | 30                                | -                     | -                 | -  |
| <b>Totale complessivo</b>                            | <b>415.714</b>        | <b>2.227</b>     | <b>8.309</b>         | <b>5.418</b>    | <b>125.153</b>                        | <b>1.707</b> | <b>28.292</b> | <b>16.746</b>    | <b>3.268</b>                      | <b>147</b>            | <b>228</b>        | <b>1.911</b>                             |

\* Società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Aedes S.p.A.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.

Le operazioni immobiliari hanno comportato la vendita di immobili a veicoli di proprietà al 100%. Successivamente tali veicoli sono stati venduti a società di cui Aedes S.p.A. attualmente detiene direttamente o indirettamente il 50%. Nella sostanza tali operazioni si configurano come aventi l'obiettivo di creare una Joint Venture con terze parti.

## Allegato 2 • Compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci e ai Direttori Generali

(in migliaia di Euro)

| Soggetto<br>Nome e cognome         | Carica<br>ricoperta                    | Descrizione carica                                     |  |            | Compensi                    |                            |                          |                   |
|------------------------------------|--|--|--|------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------|
|                                    |  | Durata<br>della carica                                 | Periodo per cui è<br>stata ricoperta la carica |            | Emolumenti<br>per la carica | Bonus e altri<br>incentivi | Benefici non<br>monetari | Altri<br>compensi |
| Alfio Noto                         | Presidente                             | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 275                         | -                          | -                        | -                 |
| Carlo Garavaglia <sup>1,2</sup>    | Vice Presidente                        | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 161                         | -                          | -                        | 43                |
| Massimo Segre <sup>4</sup>         | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 21                          | -                          | -                        | 52                |
| Luca Castelli <sup>5</sup>         | Amministratore<br>Delegato             | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 782                         | 1.632                      | -                        | 186               |
| Carlo Castelli <sup>6</sup>        | Vice Presidente                        | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 24.04.2006                                     | 31.12.2006 | 101                         | -                          | -                        | 255               |
| Angelo Casò                        | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 25                          | -                          | -                        | -                 |
| Roberto Mazzotta                   | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 18                          | -                          | -                        | -                 |
| Jean Louis Roidot                  | Amministratore                         | Cooptato<br>dal CDA del<br>13.02.2007                  | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 21                          | -                          | -                        | -                 |
| Enrico Maria Antonelli             | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 18                          | -                          | -                        | -                 |
| Alberto Carletti                   | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 18                          | -                          | -                        | -                 |
| Emilio Ettore Gnech <sup>1,3</sup> | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 33                          | -                          | -                        | 15                |
| Pio Scarsi                         | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 56                          | -                          | -                        | -                 |
| Frank Rainer Vaessen <sup>7</sup>  | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 137                         | -                          | -                        | 185               |
| Enrico Colombo <sup>1</sup>        | Amministratore                         | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 24.04.2006                                     | 31.12.2006 | 14                          | -                          | -                        | -                 |
| Franca Bellini                     | Membro<br>del Comitato<br>di Vigilanza | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 6                           | -                          | -                        | -                 |
| Luciano Soldi                      | Membro<br>del Comitato<br>di Vigilanza | Fino<br>all'approvazione<br>del bilancio<br>31.12.2008 | 01.01.2006                                     | 31.12.2006 | 6                           | -                          | -                        | -                 |
| Ezio Anghileri <sup>8</sup>        | Direttore<br>Generale                  | 31.12.2008   | 23.10.2006                                     | 31.12.2006 | 137                         | 202                        | auto<br>aziendale        | -                 |

| Soggetto<br>Nome e cognome    | Carica ricoperta              | Descrizione carica                            |   |            | Compensi                 |                         |                       |                |
|-------------------------------|-------------------------------|---|---|------------|--------------------------|-------------------------|-----------------------|----------------|
|                               |                               | Durata della carica                           | Periodo per cui è stata ricoperta la carica |            | Emolumenti per la carica | Bonus e altri incentivi | Benefici non monetari | Altri compensi |
| Angelo Fornasari              | Presidente Collegio Sindacale | Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008 | 01.01.2006                                  | 31.12.2006 | 59                       | -                       | -                     | -              |
| Giovanni Rovetta <sup>9</sup> | Sindaco                       | 24.04.2006                                    | 01.01.2006                                  | 24.04.2006 | 10                       | -                       | -                     | 127            |
| Giuseppe Bonardi              | Sindaco                       | 24.04.2006                                    | 01.01.2006                                  | 24.04.2006 | 10                       | -                       | -                     | -              |
| Mario Magenes                 | Sindaco                       | Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008 | 24.04.2006                                  | 31.12.2006 | 21                       | -                       | -                     | -              |
| Silvio Necchi                 | Sindaco                       | Fino all'approvazione del bilancio 31.12.2008 | 24.04.2006                                  | 31.12.2006 | 22                       | -                       | -                     | -              |

Per i compensi relativi ai key manager si rimanda all'allegato 2 del bilancio consolidato

1. Socio dello Studio Biscozzi Nobili. I compensi professionali maturati a favore dello Studio Biscozzi Nobili nel corso dell'esercizio ammontano a 279 migliaia di Euro.
2. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. e in Aedes Luxembourg S.A.
3. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Golf Tolcinasco S.r.l. (correlata indirettamente tramite Dixia S.r.l.) e Presidente del Collegio Sindacale in Rubattino 87 S.r.l. (correlata indirettamente tramite Milano Est S.p.A.).
4. Socio dello Studio Segre S.r.l. I compensi professionali maturati a favore dello Studio Segre S.r.l. nel corso dell'esercizio ammontano a 30 migliaia di Euro, mentre gli altri compensi ammontano a 52 migliaia di Euro e si riferiscono all'attività di consulenza e assistenza dell'ufficio societario.
5. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Dixia S.r.l. e Milano Est S.p.A. e di Consigliere nelle società Aedes Investissement S.A., Aedes Luxembourg S.A. e Neptunia S.p.A.
6. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Aedes Project S.r.l., di Presidente in Rubattino 87 S.r.l. (correlata indirettamente tramite Milano Est S.p.A.) e di Consigliere in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. e Adriano 81 S.r.l.
7. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione in Aedes Project S.r.l. e di Consigliere in Aedes Investissement S.A. e Aedes Luxembourg S.A.
8. Socio della Anfin S.r.l. I compensi professionali maturati a favore della Anfin S.r.l. nel corso dell'esercizio ammontano a 381 migliaia di Euro.
9. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente del Collegio Sindacale in Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Dixia S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Jupiter S.r.l., Liegi Properties S.r.l. (correlata indirettamente tramite Aedilia Housing S.r.l.), Neptunia S.p.A., Rubattino 87 S.r.l. (correlata indirettamente tramite Milano Est S.p.A.), Real Estate Int.Office S.r.l. (fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.), e di Sindaco effettivo di Milano Est S.p.A., Adriano 81 S.r.l., Centro S.r.l., Pival S.p.A. (correlata indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l.) e di Trixia S.r.l.



■ 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 dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta 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.
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.

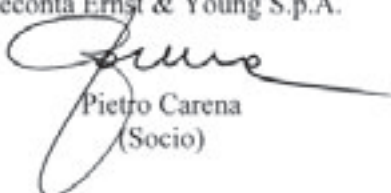
Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'appendice 1 "Prima applicazione degli IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione e pubblicati in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2006, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione emessa da altro revisore in data 9 ottobre 2006.

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00196 Roma - Via C.D. Romagnoli, 18/A  
Capitale Sociale € 1.259.500,00 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  
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Aedes S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 4 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena  
(Socio)

## | Allegato 4 • Relazione del Collegio Sindacale

### Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Aedes S.p.A.

(ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, codice civile)

(importi espressi in Euro, senza indicazione di decimali)

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale riferisce sull'attività di vigilanza svolta e su quanto richiesto dall'art. 153 del D. Lgs n. 58/98 e dall'art. 2429 c.c., facendo anche riferimento ai principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e tenendo conto delle indicazioni fornite dalla Consob in materia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate. Tali operazioni vengono analiticamente descritte nella Relazione sulla gestione predisposta dagli Amministratori alla quale si fa rinvio. Al riguardo abbiamo accertato e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non fossero in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o in conflitto di interesse e fossero improntate ai principi di corretta amministrazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D. Lgs. 58/98. A tal fine abbiamo ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali anche tramite la raccolta di documentazione e, a tal riguardo, non abbiamo osservazioni da riferire.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e gli incontri con la Società di revisione e con il Comitato di Controllo interno. Riteniamo che il sistema amministrativo-contabile, per quanto da noi constatato e accertato, sia in condizioni di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Per quanto riguarda l'adeguatezza del sistema di controllo interno, il Collegio Sindacale valuta positivamente l'opera di costante aggiornamento e adeguamento del sistema e da atto che nel corso dell'esercizio sono state predisposte e approvate nuove procedure aziendali sulle quali è stata programmata e avviata un'attività di audit interno che proseguirà nel corso del corrente esercizio.

Abbiamo inoltre tenuto riunioni con i responsabili della Società di revisione per un reciproco scambio di informazioni e con i Collegi Sindacali delle principali società controllate italiane: nel corso di tali riunioni non sono emersi fatti e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo ricevuto conferma da parte della Società di revisione che nel corso dell'esercizio non ha rilasciato pareri e non ha ricevuto altri incarichi in aggiunta a quelli relativi alla revisione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, alla revisione limitata della relazione semestrale e alla verifica della regolare tenuta della contabilità ai sensi dell'art. 155 del D. Lgs. n. 58/98. La Società non ha conferito incarichi a soggetti legati alla Società di revisione.

Il Collegio Sindacale ha acquisito le necessarie informazioni su eventuali operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate e infragruppo e su operazioni ordinarie, in merito alle quali fornisce le seguenti informazioni:

- la Società non ha effettuato operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate o con società infragruppo;
- la Società ha effettuato operazioni infragruppo di natura ordinaria che rispondono agli interessi della Società e del Gruppo e sono avvenute alle normali condizioni di mercato;
- le operazioni con parti correlate sono di natura ordinaria e sono avvenute alle normali condizioni di mercato nell'interesse della Società e del Gruppo.



Il Collegio ritiene che l'informativa resa nella Relazione sulla gestione dagli Amministratori e in Nota integrativa in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate sia adeguata.

Il Collegio non ha ricevuto esposti o denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c. Nel corso dell'esercizio il Collegio ha rilasciato, ai sensi del 3° comma dell'art. 2389, parere favorevole in merito alla remunerazione stabilita dal Consiglio di Amministrazione per gli Amministratori investiti di particolari cariche.

Il Collegio Sindacale dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha assunto le deliberazioni ai fini dell'adeguamento della Corporate Governance al rinnovato Codice di autodisciplina delle società quotate edito nel marzo 2006 e ha approvato la Relazione annuale sulla Corporate Governance, per l'esercizio 2006, il cui testo integrale viene messo a Vostra disposizione e di chiunque ne faccia richiesta secondo le modalità previste da Borsa Italiana S.p.A. Detta relazione, alla quale facciamo rinvio per una Vostra più adeguata e completa informativa evidenzia numero e nominativo dei Consiglieri che possiedono i requisiti di indipendenza: a tal riguardo, il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Il Collegio Sindacale si è riunito n. 9 volte nel periodo compreso tra la data di nomina (24 aprile 2006) e quella di chiusura dell'esercizio e nel medesimo periodo ha partecipato a n. 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione, n. 9 riunioni del Comitato Esecutivo e n. 5 riunioni del Comitato di Controllo interno. L'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale non ha messo in luce omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di essere segnalati agli azionisti e agli organi di controllo.

Il Bilancio d'esercizio della Società e il Bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea.

Il bilancio d'esercizio presenta un utile di Euro 29.370.482 e il bilancio consolidato un utile di competenza del Gruppo di 27.240 migliaia di Euro: entrambi i documenti sono stati trasmessi al Collegio Sindacale nei termini di legge unitamente alla Relazione sulla gestione. Il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge, o delle disposizioni a cui la legge fa rinvio, che regolano la formazione di entrambi i documenti mediante controlli effettuati in proprio e tramite informazioni acquisite dagli Amministratori e dalla Società di Revisione.

La Società di revisione ha emesso in data 4 aprile 2007 le relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. n. 58/98: le stesse non contengono rilievi, né richiami d'informativa.

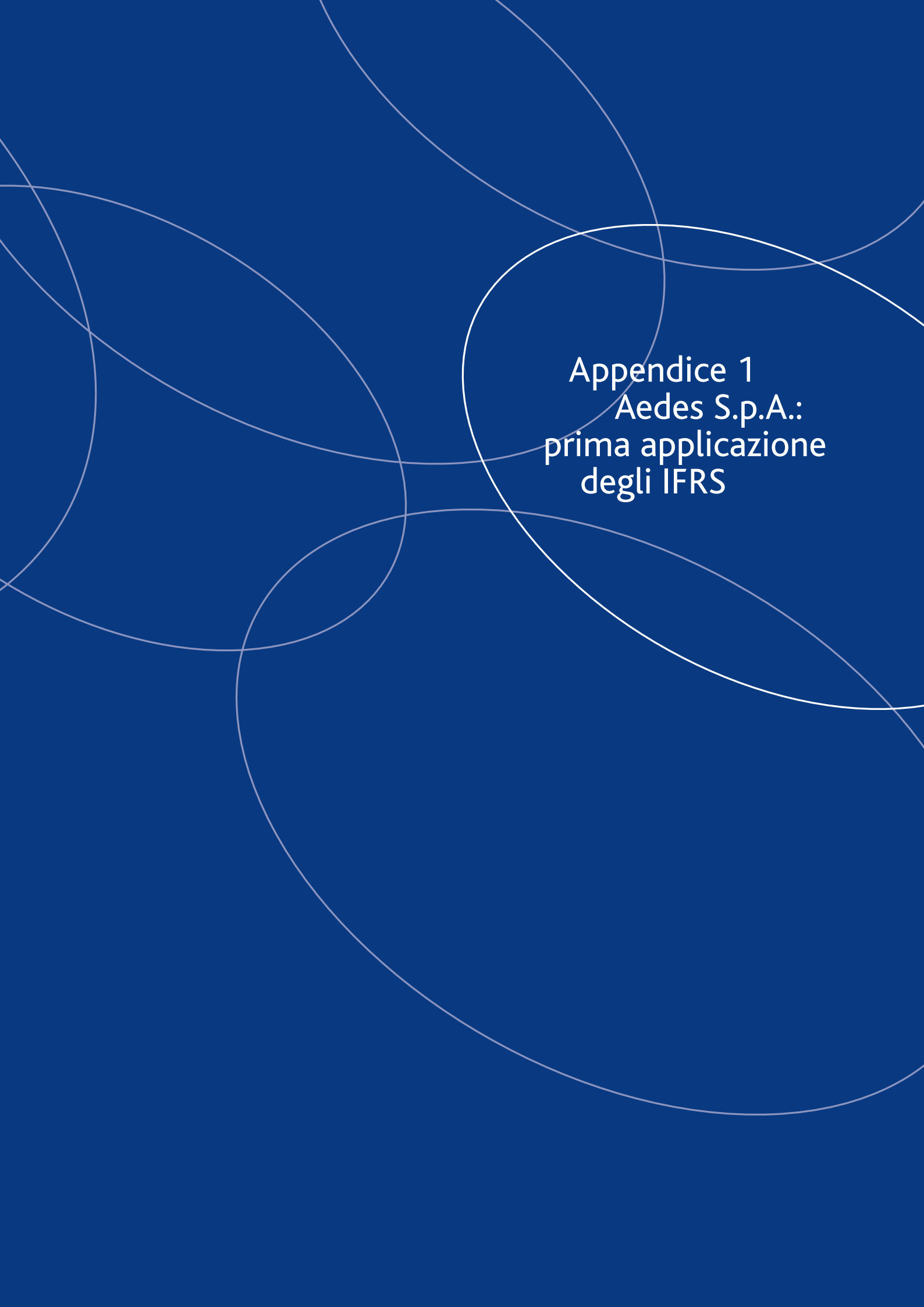
Il Collegio Sindacale concorda con il Consiglio di Amministrazione in ordine alla distribuzione del dividendo proposto.

Milano, 5 aprile 2007

Il Presidente – Angelo Fornasari  
Il Sindaco effettivo – Mario Magenes  
Il Sindaco effettivo – Silvio Necchi







Appendice 1  
Aedes S.p.A.:  
prima applicazione  
degli IFRS

## | **Obblighi relativi alla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1)**

Secondo le disposizioni del primo comma dell'art. 4 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, a partire dall'esercizio 2006, il bilancio d'esercizio (bilancio separato) di Aedes S.p.A. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea.

Alla data di transizione ai nuovi principi (1° gennaio 2005), che corrisponde all'inizio del primo periodo posto a confronto, va redatta una situazione patrimoniale che:

- rileva tutte le attività e passività considerate tali in base ai nuovi principi;
- valuta le attività e passività nei valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero stati applicati fin dall'origine;
- riclassifica le voci rilevate in bilancio secondo modalità diverse da quelle degli IFRS.

L'effetto dell'adeguamento dei saldi iniziali delle attività e delle passività ai nuovi principi è rilevato a patrimonio netto secondo le modalità previste dal D.Lgs. n. 38/2005, tenuto conto del relativo effetto fiscale.

L'adozione dei principi contabili internazionali ha richiesto la predisposizione secondo i criteri IAS/IFRS delle riconciliazioni previste dai paragrafi n. 39, 40, del principio contabile internazionale "IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards":

- riconciliazioni dello stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 (data di passaggio ai criteri IAS/IFRS) e al 31 dicembre 2005 (data di chiusura dell'ultimo esercizio redatto in base ai principi contabili precedenti);
- riconciliazione del conto economico 2005 redatto con i criteri IFRS confrontato con i dati derivanti dall'applicazione dei principi contabili precedenti.

Si precisa che la valutazione e misurazione delle grandezze contabili per quanto riguarda le rettifiche di bilancio d'esercizio 2005 sia per i dati del primo semestre 2006, si basano sui principi IFRS in vigore ad oggi e sulla loro attuale "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi sinora dall'International Financial Reporting Interpretation Committee – IFRIC (in precedenza dallo Standard Interpretation Committee – SIC). Al riguardo si rileva la circostanza che i criteri descritti nella presente sezione potrebbero non coincidere con le disposizioni degli IFRS in vigore il 31 dicembre 2006 per effetto di future omologazioni da parte della Commissione europea di nuovi principi contabili internazionali, di nuove interpretazioni o di guide implementative da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) o dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

I prospetti di riconciliazione tra lo stato patrimoniale, alle date del 1° gennaio 2005 e del 31 dicembre 2005, e tra il conto economico, alla data del 31 dicembre 2005 redatti in accordo ai principi contabili italiani e i medesimi, redatti in accordo agli IFRS, sono stati predisposti solo ai fini del processo di transizione per la predisposizione del bilancio d'esercizio 2006 secondo gli IFRS adottati dalla Commissione europea. Detti prospetti di riconciliazione sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero necessarie per fornire una rappresentazione completa, in conformità agli IFRS, della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico di Aedes S.p.A. alle predette date.

I prospetti di riconciliazione relativi allo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005 nonché il prospetto di riconciliazione del conto economico sono stati oggetto di revisione da parte della PricewaterhouseCoopers.

Aedes ai fini della predisposizione dei prospetti di riconciliazione, sulla base di quanto disposto dall'IFRS 1 par. 25, iscrive le attività e le passività nel bilancio separato agli stessi importi iscritti nel bilancio consolidato redatto secondo gli IFRS salvo che per le rettifiche di consolidamento.

Inoltre, nell'ambito delle esenzioni opzionali previste dall'IFRS 1, relative alla prima applicazione dei principi internazionali, Aedes S.p.A. ha operato le seguenti scelte:

- A. aggregazioni di imprese: si è scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 e quindi di non "riaprire" tutte le operazioni di aggregazione di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1° gennaio 2005);
- B. valutazione di immobili, impianti e macchinari: l'IFRS 1 consente di valutare gli immobili, impianti e macchinari al valore equo (fair value) e utilizzare tale valore come sostituto del costo alla data di transizione agli IFRS (1° gennaio 2005); Aedes S.p.A. non si è avvalsa di tale esenzione;

C. benefici ai dipendenti: in base allo IAS 19 Benefici per i dipendenti la società può scegliere di rilevare integralmente gli utili e le perdite attuariali cumulativi alla data di passaggio agli IFRS oppure di utilizzare il metodo del “corridoio”, che consentirebbe di non rilevare parte degli utili e perdite attuariali. L'applicazione retroattiva di questo metodo impone all'entità di suddividere gli utili e le perdite attuariali cumulati dall'inizio del piano fino alla data di passaggio agli IFRS in una parte rilevata e in una non rilevata. Il neoutilizzatore che si avvale di questa opzione deve applicarla a tutti i piani. Aedes S.p.A. non si è avvalsa di tale esenzione contabilizzando tutto l'effetto relativo all'attualizzazione del TFR;

D. strumenti finanziari composti: l'IFRS 1 consente di non adottare lo IAS 39 (“Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”) e lo IAS 32 (“Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative”) nella presentazione delle informazioni del periodo comparativo 2005 nell'ambito del primo bilancio IFRS (31 dicembre 2006). Aedes S.p.A. non si è avvalsa di tale esenzione applicando interamente gli IAS 32 e 39 a partire dal bilancio di apertura (1° gennaio 2005).

Inoltre, pur non essendo un'opzione di prima applicazione, si evidenzia che Aedes S.p.A. ha optato per tutti i derivati per la non “Hedge Accounting”, opzione prevista dallo IAS 39 e l'iscrizione nei bilanci del valore di mercato dello strumento finanziario, considerando comunque, che la politica della società non ammette la stipula di strumenti derivati a fini speculativi. Per i prossimi eventuali strumenti finanziari Aedes S.p.A. deciderà di volta in volta se adottare o meno la Hedge Accounting in base alla strategia di copertura rischio che la stessa vorrà adottare.

## | Principi di valutazione e principi contabili di riferimento

### Attività e passività non correnti

#### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

### Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

Gli investimenti immobiliari e le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte 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 della società e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

#### *Investimenti immobiliari*

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

#### *Altre immobilizzazioni materiali*

|                         |         |
|-------------------------|---------|
| Impianti e macchinari:  | 20%     |
| Attrezzature:           | 20%     |
| Altri beni – Automezzi: | 25%     |
| Macchine ufficio:       | 20%-50% |
| Mobili e arredi:        | 12%     |

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

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

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

### Leasing finanziario

Qualora a seguito di contratti di leasing o di affitto si detengano tutti i rischi e i benefici della proprietà, gli immobili sono contabilizzati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati all'inizio del leasing al minore valore tra il fair value (valore equo) dell'immobile locato e il valore attuale delle rate minime di leasing. Ciascuna rata di leasing è ripartita tra le passività e gli oneri finanziari così da ottenere un tasso costante sul saldo finanziario residuo. Le corrispondenti obbligazioni derivanti dall'affitto, al netto degli oneri finanziari, sono incluse tra 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

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, 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 contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico.

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

### **Partecipazioni**

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

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il fair value risultano 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 direttamente a conto economico**

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Finanziamenti e crediti**

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

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

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

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

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

### **Contabilizzazione**

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

Gli utili o le perdite relativi a 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 in nota integrativa della sua tipologia e delle relative motivazioni.

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

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

### **Imposte differite attive e passive**

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

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

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

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

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

### Patrimonio netto

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

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

### Fondi per rischi e oneri

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

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

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

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

### Benefici ai dipendenti

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

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

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

### Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value (valore equo), al netto dei costi dell'operazione sostenuti. I finanziamenti sono successivamente valutati al costo ammortizzato; qualsiasi differenza tra i proventi (al netto dei costi dell'operazione) e il valore di rimborso è rilevata nel conto economico per il periodo del finanziamento utilizzando il criterio del costo ammortizzato.

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 suo utilizzo, sviluppo o per



- la vendita diretta dello stesso;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

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

Gli immobili di trading sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da transazioni di immobili 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 in valuta diversa dalla valuta di conto.

### **Strumenti finanziari derivati**

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

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

Gli strumenti derivati sono contabilizzati non adottando la "hedge accounting" e vengono valutati in base ai rispettivi fair value. Sono stati stipulati al fine di proteggersi da fluttuazioni avverse dei tassi d'interesse e, più in generale, al fine di gestire i rischi che la società si trova a fronteggiare nell'ambito della sua operatività. L'adeguamento del fair value viene rilevato a conto economico.

### **Disponibilità liquide**

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

### **Stock option**

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

### **Riconoscimento dei ricavi**

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

### **Vendite di beni**

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

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

### **Prestazioni di servizi**

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

- l'ammontare dei ricavi può essere valutato attendibilmente;
- è probabile che l'impresa fruirà dei benefici economici derivanti dall'operazione che affluiranno all'impresa;
- lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato e i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

### **Interessi**

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività.

### **Dividendi**

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

### **Imposte correnti**

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

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

### **Determinazione del fair value degli strumenti finanziari**

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

Il fair value degli strumenti finanziari che non sono negoziati in un mercato attivo (per esempio, i derivati non regolamentati) è determinato utilizzando tecniche di valutazione. La società utilizza una varietà di metodi ed effettua valutazioni che si basano su condizioni di mercato esistenti ad ogni data di riferimento del bilancio. I prezzi di mercato quotati o le quotazioni dei dealer per strumenti analoghi sono utilizzati per debiti a lungo termine. Altre tecniche, come quella dei flussi finanziari attualizzati stimati, sono utilizzate per determinare il fair value 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 comporta per il management la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività / passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle poste dell'attivo quali ad esempio: definizione delle vite utili degli investimenti immobiliari, recuperabilità dei crediti, recuperabilità dell'avviamento e dei plusvalori allocati in sede di consolidamento alle rimanenze di immobili ed agli investimenti immobiliari. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili e per la maggior parte di tali valutazioni si è fatto affidamento ad esperti indipendenti. Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono soggette a verifiche periodiche (con periodicità almeno annuale) a garanzia del mantenimento del valore espresso.

## Forma dei prospetti contabili

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

### Stato patrimoniale

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

A loro volta le Attività e le Passività vengono espone sulla base delle loro classificazione come correnti e non correnti.

### Conto economico

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

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

- Risultato operativo prima degli ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti;
- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(perdita) del periodo delle attività in funzionamento;
- Utile/(perdita) dopo le imposte delle attività non correnti destinate alla dismissione;
- Utile/(perdita) del periodo.

## Riconciliazione stato patrimoniale local GAAP/IFRS al 1° gennaio 2005

### Stato patrimoniale

(in migliaia di Euro)

| Attivo 01.01.2005                             | Nota | ITALIAN        | Riclassifiche  | Rettifiche     | IFRS           |
|---|------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Attività non correnti</b>                  |      |                |                |                |                |
| Investimenti immobiliari                      | 1    | 173.376        | 1.883          | 57.821         | 233.080        |
| Altre immobilizzazioni materiali              | 2    | 13.541         | (425)          | -              | 13.116         |
| Avviamento                                    | 3    | 1.122          | -              | (103)          | 1.019          |
| Immobilizzazioni immateriali                  | 4    | 5.742          | (1.458)        | (4.190)        | 94             |
| Partecipazioni in società controllate         | 5    | 83.917         | -              | (183)          | 83.734         |
| Partecipazioni in società collegate e altre   |      | 63.886         | -              | -              | 63.886         |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita |      | 4.666          | -              | -              | 4.666          |
| Crediti finanziari                            | 6    | 255.640        | 8.005          | -              | 263.645        |
| <b>Totale attività non correnti</b>           |      | <b>601.890</b> | <b>8.005</b>   | <b>53.345</b>  | <b>663.240</b> |
| <b>Attività correnti</b>                      |      |                |                |                |                |
| Rimanenze                                     |      | 193.455        | -              | -              | 193.455        |
| Crediti commerciali e altri crediti           | 7    | 77.492         | (8.005)        | (3.035)        | 66.452         |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita | 8    | 2.889          | -              | (2.889)        | -              |
| Disponibilità liquide                         |      | 3.968          | -              | -              | 3.968          |
| <b>Totale attività correnti</b>               |      | <b>277.804</b> | <b>(8.005)</b> | <b>(5.924)</b> | <b>263.875</b> |
| <b>Totale attivo</b>                          |      | <b>879.694</b> | <b>-</b>       | <b>47.421</b>  | <b>927.115</b> |

| Patrimonio netto 01.01.2005                            | Nota     | ITALIAN        | Riclassifiche | Rettifiche     | IFRS           |
|--|----------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Capitale sociale                                       |          | 25.983         | -             | -              | 25.983         |
| Azioni proprie   |          | 2.889          | (2.889)       | (2.889)        | (2.889)        |
| Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve |          | 287.583        | 2.889         | 378            | 290.850        |
| Utili portati a nuovo                                  |          | 34.982         | -             | (451)          | 34.531         |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                         | <b>9</b> | <b>351.437</b> | <b>-</b>      | <b>(2.962)</b> | <b>348.475</b> |

| Passivo 01.01.2005                       | Nota | ITALIAN        | Riclassifiche | Rettifiche    | IFRS           |
|--|------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Passività non correnti</b>            |      |                |               |               |                |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 10   | 231.458        | -             | 21.258        | 252.716        |
| Strumenti derivati                       | 11   | -              | 14.881        | 2.813         | 17.694         |
| Debiti per imposte differite             | 12   | 30.994         | -             | 5.896         | 36.890         |
| Fondo TFR                                | 13   | 566            | -             | (30)          | 536            |
| Fondi rischi e oneri                     | 14   | 39.312         | (14.881)      | (20.185)      | 4.246          |
| Debiti commerciali e altri debiti        |      | 11.516         | -             | -             | 11.516         |
| <b>Totale passività non correnti</b>     |      | <b>313.846</b> | <b>-</b>      | <b>9.752</b>  | <b>323.598</b> |
| <b>Passività correnti</b>                |      |                |               |               |                |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 15   | 31.008         | -             | 33.624        | 64.632         |
| Debiti per imposte correnti              |      | 405            | -             | -             | 405            |
| Debiti verso banche e altri finanziatori |      | 182.998        | -             | 1.391         | 184.389        |
| Strumenti derivati                       |      | -              | -             | 5.616         | 5.616          |
| Fondi rischi e oneri                     |      | -              | -             | -             | -              |
| <b>Totale passività correnti</b>         |      | <b>214.411</b> | <b>-</b>      | <b>40.631</b> | <b>255.042</b> |
| <b>Totale passivo</b>                    |      | <b>528.257</b> | <b>-</b>      | <b>50.383</b> | <b>578.640</b> |
| <b>Totale passivo e patrimonio netto</b> |      | <b>879.694</b> | <b>-</b>      | <b>47.421</b> | <b>927.115</b> |

## Analisi degli effetti derivanti dalla transizione agli IFRS sullo stato patrimoniale al 1 gennaio 2005 (in migliaia di Euro)

Per consentire una più facile lettura dei prospetti di riconciliazione, alcuni saldi nella colonna Italian (riportante i dati secondo i principi contabili italiani) sono stati riclassificati, seguendo le classificazioni adottate ai fini IAS/IFRS. Di seguito elenchiamo le principali riclassifiche:

### Stato patrimoniale

- i crediti finanziari oltre l'esercizio sono stati riclassificati da attivo circolante ad attività non correnti;
- i crediti e i debiti intercompany sono stati classificati, a seconda della loro natura, tra i crediti/debiti finanziari o tra i crediti/debiti commerciali;
- i crediti finanziari entro l'esercizio sono stati riclassificati da attivo immobilizzato ad attività correnti;
- ratei e risconti attivi o passivi sono stati riclassificati a diretta variazione delle voci di riferimento.

### Conto economico

- le voci proventi e oneri straordinari sono state classificate nei ricavi o costi non ricorrenti modificando di fatto il risultato operativo.

### Attività non correnti

1. Investimenti immobiliari: si incrementano per 59.704 migliaia di Euro per i seguenti effetti:
  - incremento per 28.684 migliaia di Euro a seguito della contabilizzazione del leasing relativo all'immobile di Origgio secondo lo IAS 17;
  - incremento per 14.829 migliaia di Euro degli immobili a seguito del diverso criterio di ammortamento che ripartisce il valore fra terreno fabbricato e impianti così come previsto dallo IAS 40 e IAS 16, il valore del terreno non è stato ammortizzato. A tal fine si evidenzia che il valore netto contabile alla data di apertura dell'1 dicembre 2005 è determinato tramite la ricostruzione del fondo ammortamento a partire dalla data di ingresso nella società del bene oggetto di ammortamento. La ripartizione del valore del singolo cespite, tra terreni, fabbricati e impianti, è stata determinata tramite apposita perizia da parte di REAG S.p.A.;
  - incremento per 14.308 migliaia di Euro a seguito della iscrizione degli immobili ceduti alla controllata Aedilia Nord Est S.r.l. nel dicembre 2003. Nel bilancio redatto secondo i principi contabili italiani, non essendo soddisfatti i criteri per il riconoscimento della plusvalenza, si era proceduto alla neutralizzazione della medesima iscrivendo un apposito fondo al passivo. Secondo gli IFRS, non essendosi verificati i presupposti previsti dallo IAS 18 per il riconoscimento dei ricavi, l'intera operazione è stata ritrattata: Aedes ha ripreso in carico gli immobili e il relativo debito, annullando il fondo rischi iscritto nel passivo, ha contabilizzato a conto economico gli affitti attivi, gli ammortamenti e gli oneri finanziari;
  - incremento per 1.883 migliaia di Euro per la riclassifica degli impianti dalle altre immobilizzazioni materiali.L'effetto sul patrimonio netto delle rettifiche precedenti, al netto delle imposte, è pari a un incremento di 6.691 migliaia di Euro.
2. Altre immobilizzazioni materiali: la diminuzione di 425 migliaia di Euro è il risultato della riclassifica degli impianti (-1.883 migliaia di Euro) alla voce investimenti immobiliari in parte compensata dalla riclassifica in aumento delle migliorie sullo stabile di Via Monte di Pietà (+1.458 migliaia di Euro). Non vi sono effetti sul patrimonio netto.
3. Avviamento: il decremento di 103 migliaia di Euro è relativo alla svalutazione dell'avviamento così come prevista dallo IAS 38, al netto dello storno dell'ammortamento del goodwill effettuato in base ai principi contabili italiani. L'effetto sul patrimonio netto porta a un decremento per 64 migliaia di Euro.
4. Immobilizzazioni immateriali: si decrementano di 5.648 migliaia di Euro dovuti per 4.190 migliaia di Euro all'applicazione dello IAS 38 riguardante costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca, sviluppo e pubblicità ed altri oneri non capitalizzabili secondo i principi contabili internazionali oltre alla rettifica degli oneri accessori ai finanziamenti per l'applicazione del metodo dell'amortised cost. La riclassifica di 1.458 migliaia di Euro è dovuta all'iscrizione delle migliorie sullo stabile di Via Monte di Pietà tra le altre immobilizzazioni materiali. L'effetto sul patrimonio netto delle rettifiche precedenti, al netto delle imposte, porta un decremento di 1.229 migliaia di Euro.
5. Partecipazioni in società controllate: si decrementano di 183 migliaia di Euro per i seguenti motivi:
  - decremento di 996 migliaia di Euro a seguito dell'imputazione dei dividendi erogati da Aedes Project nel corso del 2004 a riduzione del costo della relativa partecipazione in quanto relativi a utili formati prima dell'acquisizione da parte di Aedes S.p.A.;

- incremento di 660 migliaia di Euro a seguito dello storno della svalutazione della partecipazione in Mercuria, non dovuta in base a quanto previsto dallo IAS 38;
- incremento di 153 migliaia di Euro per la rettifica parziale della svalutazione della partecipazione in Aedilia Nord Est. A seguito del ritrattamento dell'intera operazione secondo i principi IFRS (vd. Nota 1) nel bilancio di Aedes risulta un onere netto relativo agli immobili e al debito ritrattati di 153 migliaia di Euro; tale risultato si riflette in una minor svalutazione della partecipazione in Aedilia Nord Est.

L'effetto sul patrimonio netto è pari a 183 migliaia di Euro di decremento.

6. Crediti finanziari: sono stati riclassificati in questa voce 8.005 migliaia di Euro dalla voce "Crediti commerciali e altri crediti" relativi ai crediti fruttiferi verso controllate sorti a seguito del consolidato fiscale e IVA.

#### Attività correnti

7. Crediti commerciali e altri crediti: il decremento per 11.040 migliaia di Euro è riferibile per 8.005 migliaia di Euro alla riclassifica dei crediti fruttiferi verso controllate per consolidato fiscale e IVA; mentre i restanti 3.035 migliaia di Euro sono relativi al ritrattamento del risconto del maxicanone del leasing relativo all'immobile di Origgio.
8. Attività finanziarie disponibili alla vendita: il decremento di 2.889 migliaia di Euro è riferibile al diverso trattamento contabile delle azioni proprie che vanno direttamente a decremento del patrimonio netto secondo le modalità stabilite dallo IAS 32.

#### Patrimonio netto

9. Le variazioni che hanno un effetto diretto sul patrimonio netto riguardano:
- il ritrattamento delle stock option concesse al personale (+73 mila Euro);
  - il decremento di 2.889 migliaia di Euro è riferibile al diverso trattamento contabile delle azioni proprie che vanno direttamente a decremento del patrimonio netto secondo le modalità stabilite dallo IAS 32;
  - il risultato dell'attività di trading sulle azioni proprie dell'esercizio 2004 (+305 migliaia di Euro).

#### Passività non correnti

10. Debiti verso banche e altri finanziatori: l'incremento per 21.258 migliaia di Euro è riferibile per 23.125 migliaia di Euro alla contabilizzazione del leasing relativo all'immobile di Origgio secondo lo IAS 17 (la quota a breve pari a 1.391 migliaia di Euro è stata classificata nelle passività correnti) al netto di 1.867 migliaia di Euro dovuti all'applicazione del metodo dell'amortised cost sui debiti finanziari di lunga scadenza, che consiste nella determinazione dell'interesse implicito comprensivo anche dell'imputazione dei costi diretti relativi a ciascun finanziamento.

L'effetto sul patrimonio netto è riportato nei paragrafi 1 e 4.

11. Strumenti finanziari derivati: l'incremento è relativo all'iscrizione al fair value dei derivati che ai fini dei principi contabili italiani non erano rilevati in bilancio in quanto considerati di copertura. La quota a breve pari a 5.616 migliaia di Euro è stata classificata nelle passività correnti, l'importo totale della passività ammonta a 23.310 migliaia di Euro. L'effetto sul patrimonio netto porta a un decremento di 5.647 migliaia di Euro.
12. Imposte differite passive: l'incremento di 5.896 migliaia di Euro è riferibile all'insieme delle scritture di rettifica. L'onere fiscale è stato determinato applicando un'aliquota del 4,25% per IRAP se dovuta e 33% per IRES.
13. Fondo TFR: la riduzione di 30 migliaia di Euro rappresenta l'attualizzazione del debito verso il personale in essere al primo gennaio 2005. L'effetto sul patrimonio netto, al netto delle imposte, porta un incremento di 19 migliaia di Euro.
14. Fondo per rischi ed oneri: il fondo rischi relativo al fair value negativo dei derivati non di copertura, pari a 14.881 migliaia di Euro, è stato riclassificato ai fini IFRS nella voce strumenti derivati, mentre la rettifica di 20.185 migliaia di Euro è relativa allo storno del fondo rischi connesso alla ritrattazione dell'operazione Aedilia Nord Est (vedi Nota 1).

#### Passività correnti

15. Debiti commerciali e altri debiti: l'incremento di 33.624 migliaia di Euro si riferisce all'iscrizione del debito a seguito del ritrattamento dell'operazione Aedilia Nord Est (vedi Nota 1). Per quanto riguarda i debiti verso banche e altri finanziatori e gli strumenti derivati si rimanda al commento riportato nel paragrafo "Passività non correnti" (vedi Nota 10 e Nota 11).

## | Riconciliazione stato patrimoniale e conto economico al 31 dicembre 2005

### Stato patrimoniale

(in migliaia di Euro)

| Attivo 31.12.2005                             | Nota | ITALIAN        | Riclassifiche   | Rettifiche      | IFRS           |
|---|------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>Attività non correnti</b>                  |      |                |                 |                 |                |
| Investimenti immobiliari                      | 1    | 62.493         | 1.699           | 52.361          | 116.553        |
| Altre immobilizzazioni materiali              | 2    | 3.184          | (981)           | -               | 2.203          |
| Immobilizzazioni immateriali                  | 3    | 4.144          | (718)           | (3.400)         | 26             |
| Partecipazioni in società controllate         | 4    | 88.274         | -               | (996)           | 87.278         |
| Partecipazioni in società collegate e altre   |      | 61.840         | -               | -               | 61.840         |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita |      | 4.083          | -               | -               | 4.083          |
| Crediti finanziari                            | 5    | 286.205        | 10.894          | -               | 297.099        |
| Crediti commerciali e altri crediti           |      | 750            | -               | -               | 750            |
| <b>Totale attività non correnti</b>           |      | <b>510.973</b> | <b>10.894</b>   | <b>47.965</b>   | <b>569.832</b> |
| <b>Attività correnti</b>                      |      |                |                 |                 |                |
| Rimanenze                                     |      | 98.663         | -               | -               | 98.663         |
| Crediti commerciali e altri crediti           | 6    | 26.250         | (10.894)        | (2.764)         | 12.592         |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita | 7    | 10.459         | -               | (10.459)        | -              |
| Disponibilità liquide                         |      | 11.156         | -               | -               | 11.156         |
| <b>Totale attività correnti</b>               |      | <b>146.528</b> | <b>(10.894)</b> | <b>(13.223)</b> | <b>122.411</b> |
| <b>Totale attivo</b>                          |      | <b>657.501</b> | <b>-</b>        | <b>34.742</b>   | <b>692.243</b> |

| Patrimonio netto 31.12.2005                            | Nota     | ITALIAN        | Riclassifiche | Rettifiche      | IFRS           |
|--|----------|----------------|---------------|-----------------|----------------|
| Capitale sociale                                       |          | 26.044         | -             | -               | 26.044         |
| Azioni proprie   |          | 10.459         | (10.459)      | (10.459)        | (10.459)       |
| Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve |          | 293.343        | 10.459        | (165)           | 303.637        |
| Utili portati a nuovo                                  |          | 7.671          | -             | 3.757           | 11.428         |
| Utile dell'esercizio                                   |          | 51.878         | -             | (5.146)         | 46.732         |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                         | <b>8</b> | <b>389.395</b> | <b>-</b>      | <b>(12.013)</b> | <b>377.382</b> |

| Passivo 31.12.2005                       | Nota | ITALIAN        | Riclassifiche | Rettifiche    | IFRS           |
|--|------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Passività non correnti</b>            |      |                |               |               |                |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 9    | 141.000        | -             | 38.537        | 179.537        |
| Strumenti derivati                       | 10   | -              | 22.244        | (3.761)       | 18.483         |
| Debiti per imposte differite             | 11   | 46.117         | -             | 5.068         | 51.185         |
| Fondo TFR                                | 12   | 278            | -             | 21            | 299            |
| Fondi rischi e oneri                     | 13   | 28.780         | (22.244)      | -             | 6.536          |
| Debiti commerciali e altri debiti        |      | 4.447          | -             | -             | 4.447          |
| <b>Totale passività non correnti</b>     |      | <b>220.622</b> | <b>-</b>      | <b>39.865</b> | <b>260.487</b> |
| <b>Passività correnti</b>                |      |                |               |               |                |
| Debiti commerciali e altri debiti        | 14   | 33.923         | (124)         | -             | 33.799         |
| Debiti per imposte correnti              |      | 9.971          | -             | -             | 9.971          |
| Debiti verso banche e altri finanziatori |      | 3.590          | 124           | 2.563         | 6.277          |
| Strumenti derivati                       |      | -              | -             | 4.327         | 4.327          |
| <b>Totale passività correnti</b>         |      | <b>47.484</b>  | <b>-</b>      | <b>6.890</b>  | <b>54.374</b>  |
| <b>Totale passivo</b>                    |      | <b>268.106</b> | <b>-</b>      | <b>46.755</b> | <b>314.861</b> |
| <b>Totale passivo e patrimonio netto</b> |      | <b>657.501</b> | <b>-</b>      | <b>34.742</b> | <b>692.243</b> |



## Analisi degli effetti derivanti dalla transizione agli IFRS sul patrimonio netto al 31 dicembre 2005 (in migliaia di Euro)

### Attività non correnti

- Investimenti immobiliari: si incrementano per 54.060 migliaia di Euro per i seguenti effetti:
  - incremento per 47.524 migliaia di Euro a seguito della contabilizzazione dei leasing relativi agli immobili di Origgio e di S. Giuliano Milanese secondo lo IAS 17;
  - incremento degli immobili per 4.837 migliaia di Euro a seguito del diverso criterio di ammortamento che ripartisce il valore fra terreno fabbricato e impianti così come previsto dallo IAS 40 e IAS 16, il valore del terreno non è stato ammortizzato;
  - incremento per 1.699 migliaia di Euro a seguito della riclassifica degli impianti dalle altre immobilizzazioni materiali.L'effetto sul patrimonio netto, tenendo conto dell'effetto fiscale, è un incremento di 1.919 migliaia di Euro.
- Altre immobilizzazioni materiali: la diminuzione di 981 migliaia di Euro è il risultato della riclassifica degli impianti (-1.699 migliaia di Euro) alla voce investimenti immobiliari in parte compensata dalla riclassifica in aumento delle migliorie sullo stabile di Via Monte di Pietà (+718 migliaia di Euro). Non vi sono effetti sul patrimonio netto.
- Immobilizzazioni immateriali: si decrementano di 4.118 migliaia di Euro dovuti per 3.400 migliaia di Euro all'applicazione dello IAS 38 riguardante costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca, sviluppo e pubblicità ed altri oneri non capitalizzabili secondo i principi contabili internazionali oltre alla rettifica degli oneri accessori ai finanziamenti per l'applicazione del metodo dell'amortised cost e per 718 migliaia di Euro alla riclassifica tra le altre immobilizzazioni materiali delle migliorie sullo stabile di Via Monte di Pietà. L'effetto sul patrimonio netto è di un decremento di 1.924 migliaia di Euro.
- Partecipazioni in società controllate: si decrementano di 996 migliaia di Euro a seguito dell'imputazione dei dividendi erogati da Aedes Project nel corso del 2004 a riduzione del costo della relativa partecipazione in quanto relativi a utili formati prima dell'acquisizione da parte di Aedes S.p.A. L'effetto sul patrimonio netto è un decremento di pari importo.
- Crediti finanziari: si incrementano di 10.894 migliaia di Euro. La riclassifica dalla voce crediti commerciali e altri crediti è relativa ai crediti fruttiferi verso controllate per consolidato fiscale e IVA.

### Attività correnti

- Crediti commerciali e altri crediti: il decremento per 13.658 migliaia di Euro è riferibile per 10.894 migliaia di Euro alla riclassifica dei crediti fruttiferi verso controllate per consolidato fiscale e IVA; mentre, per i restanti 2.764 migliaia di Euro, alla ritrattazione del sconto del maxicanone del leasing relativo all'immobile di Origgio.
- Attività finanziarie disponibili per la vendita fino a scadenza: si decrementano di 10.459 migliaia di Euro a seguito della contabilizzazione delle azioni proprie secondo lo IAS 32. L'effetto su patrimonio netto è un decremento di 10.459 migliaia di Euro.

### Patrimonio netto

- Le variazioni che hanno un effetto diretto sul patrimonio netto riguardano principalmente il decremento di 10.459 migliaia di Euro relativo al diverso trattamento contabile delle azioni proprie che vanno direttamente a decremento del patrimonio netto secondo le modalità stabilite dallo IAS 32.

### Passività non correnti

- Debiti verso banche e altri finanziatori: l'incremento per 38.537 migliaia di Euro è riferibile per 40.421 migliaia di Euro alla contabilizzazione del leasing relativo agli immobili di Origgio e di S. Giuliano Milanese secondo lo IAS 17 (la quota a breve pari a 2.563 migliaia di Euro è stata classificata nelle passività correnti) al netto di 1.884 migliaia di Euro dovuti all'applicazione del metodo dell'amortised cost sui debiti finanziari di lunga scadenza che consiste nella determinazione dell'interesse implicito comprensivo anche dell'imputazione dei costi diretti relativi a ciascun finanziamento. L'effetto sul patrimonio netto è pari a un decremento di 153 migliaia di Euro.

10. Strumenti finanziari derivati: l'incremento si riferisce al fatto che la Società ha valutato al valore di mercato anche quella parte di derivati che nel bilancio redatto secondo i principi italiani erano considerati di copertura. La quota a breve pari a 4.327 migliaia di Euro è stata classificata nelle passività correnti, l'importo totale della passività ammonta a 22.810 migliaia di Euro. L'effetto sul patrimonio netto comporta un decremento pari a 379 migliaia di Euro.
11. Imposte differite passive: l'incremento di 5.068 migliaia di Euro è riferibile all'onere fiscale derivante dall'insieme delle variazioni prodotte dall'applicazione dei principi contabili internazionali. L'onere fiscale è stato determinato applicando un'aliquota del 4,25% per IRAP se dovuta e 33% per IRES.
12. Fondo TFR: la variazione rappresenta l'attualizzazione del debito verso il personale in essere al 31 dicembre 2005. L'effetto sul patrimonio netto comporta un decremento di 21 migliaia di Euro.
13. Fondi per rischi e oneri: il fondo rischi relativo al fair value negativo dei derivati non di copertura, pari a 22.244 migliaia di Euro, è stato riclassificato ai fini IFRS nella voce strumenti derivati.

#### **Passività correnti**

14. Debiti commerciali e altri debiti: la variazione è dovuta alla riclassifica nella voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" del debito nei confronti di una società di leasing per un canone corrente.

Per quanto riguarda i debiti verso banche e altri finanziatori e gli strumenti derivati si rimanda al commento riportato nel paragrafo "Passività non correnti" (vedi Note 8 e 9).

## Conto Economico

(in migliaia di Euro)

|   | Nota | ITALIAN        | Riclassifiche  | Rettifiche      | IFRS          |
|---|------|----------------|----------------|-----------------|---------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni    | 15   | 215.863        | 20.185         | (12.703)        | 223.345       |
| Altri ricavi                                | 16   | 29.697         | (21.874)       | 13              | 7.836         |
| Variazione delle rimanenze                  |      | (94.985)       | -              | -               | (94.985)      |
| Costi per materie prime e servizi           | 17   | (25.814)       | -              | 2.774           | (23.040)      |
| Costo del personale                         | 18   | (5.104)        | -              | (1.227)         | (6.331)       |
| Altri costi operativi                       |      | (5.164)        | (111)          | (668)           | (6.962)       |
| <b>Risultato operativo lordo</b>            |      | <b>114.493</b> | <b>(1.800)</b> | <b>(11.811)</b> | <b>99.863</b> |
| Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti | 19   | (13.651)       | 773            | 2.911           | (8.948)       |
| <b>Risultato operativo</b>                  |      | <b>100.842</b> | <b>(1.027)</b> | <b>(8.900)</b>  | <b>90.915</b> |
| Proventi (Oneri) finanziari netti           | 20   | (12.806)       | (773)          | 947             | (12.632)      |
| Proventi (Oneri) da partecipazioni          | 21   | (10.186)       | -              | 719             | (9.467)       |
| Imposte                                     | 22   | (25.972)       | 1.800          | 2.088           | (22.084)      |
| <b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>       |      | <b>51.878</b>  | <b>-</b>       | <b>(5.146)</b>  | <b>46.732</b> |

## Analisi degli effetti derivanti dalla transizione IFRS sul conto economico del 2005 (in migliaia di Euro)

15. Ricavi delle vendite e delle prestazioni: si incrementano di 7.482 migliaia di Euro. La rettifica di 12.703 migliaia di Euro è dovuta per 12.893 migliaia di Euro a minori plusvalenze realizzate sulla vendita di immobili a causa dei maggiori valori iscritti all'attivo per il venire meno dell'ammortamento dei terreni, in parte compensata per 190 migliaia di Euro da altre rettifiche. La riclassifica di 20.185 migliaia di Euro dalla voce "Altri ricavi" è dovuta al ritrattamento dell'operazione Aedilia Nord Est. Nel bilancio redatto secondo i principi contabili italiani, essendosi verificati nel corso dell'esercizio 2005 i presupposti per il rilascio della plusvalenza, si era proceduto a rilasciare il fondo rischi relativo con contropartita la voce "Altri ricavi"; nel bilancio redatto secondo i principi IFRS essendosi verificati i presupposti dello IAS 18 per il riconoscimento dei ricavi si è iscritta la plusvalenza nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".
16. Altri ricavi: la variazione negativa è di 21.861 e si riferisce per 13 migliaia di Euro a maggiori plusvalenze per alienazione di immobilizzazioni immateriali avvenuta nell'esercizio. Le riclassifiche si riferiscono per 20.185 migliaia di Euro alla ritrattazione dell'operazione Aedilia Nord Est e per i restanti 1.689 migliaia di Euro ad altre riclassifiche, principalmente relative ad imposte di esercizi precedenti riclassificata nella voce imposte ai fini IAS.
17. Costi per materie prime e servizi: si decrementano per 2.774 migliaia di Euro principalmente per lo storno dei canoni relativi ai leasing di Origgio e S.Giuliano Milanese, secondo lo IAS 17.
18. Costo del personale: l'incremento è dovuto per 1.287 migliaia di Euro alla contabilizzazione delle stock option ai fini IAS al netto di 60 migliaia di Euro per l'effetto del ritrattamento del TFR al 31 dicembre 2005 in base a quanto previsto dallo IAS 19.
19. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti: la riclassifica di 773 migliaia di Euro si riferisce all'appostazione nella voce proventi e oneri finanziari dei costi accessori ai finanziamenti estinti nell'esercizio, mentre il decremento di 2.911 migliaia di Euro è dovuto principalmente all'effetto netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari.
20. Proventi e oneri finanziari: le variazioni sono le seguenti:
  - 4.061 migliaia di Euro di proventi relativi alla contabilizzazione dei derivati;
  - 855 migliaia di Euro di oneri connessi alla contabilizzazione degli oneri accessori dei finanziamenti in base allo IAS 38;
  - 1.156 migliaia di Euro di oneri relativi alla contabilizzazione dei leasing in base allo IAS 17;
  - 111 migliaia di Euro di oneri connessi alla contabilizzazione del TFR in base allo IAS 19;
  - 707 migliaia di Euro di oneri connessi alla contabilizzazione delle azioni proprie in base allo IAS 32;
  - 285 migliaia di Euro di oneri connessi al ritrattamento dell'operazione Aedilia Nord Est;
  - 773 migliaia di Euro di oneri per la riclassifica di cui alla precedente Nota 19.
21. Proventi e oneri da partecipazioni: si decrementano di 719 migliaia di Euro principalmente per effetto dello storno della svalutazione delle azioni proprie effettuata nel bilancio predisposto in base ai principi contabili italiani.
22. Imposte dell'esercizio: la rettifica di 2.088 migliaia di Euro è imputabile agli effetti fiscali delle rettifiche di cui alle note precedenti.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IFRS (CONTI INDIVIDUALI "NON CONSOLIDATI") CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI DI TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)**

Al Consiglio di Amministrazione  
della Aedes SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") della Aedes SpA e delle relative note esplicative presentati secondo i criteri e le modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n° 6064313 del 28 luglio 2006 nella sezione denominata "Appendice 1" della relazione semestrale al 30 giugno 2006. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio d'esercizio di Aedes SpA chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 7 aprile 2006. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Aedes SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, 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.

- 3 A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1, sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n° 6064313 del 28 luglio 2006.
- 4 Come descritto nell'Appendice 1, i prospetti di riconciliazione sono predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la predisposizione del primo bilancio d'esercizio completo secondo gli IAS/IFRS adottati dalla Commissione Europea; essi, pertanto, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico della Aedes SpA in piena conformità ai principi IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea.

Milano, 9 ottobre 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Ettore Corno  
(Revisore contabile)



**Aedes S.p.A.**

Sede Legale  
Bastioni di Porta Nuova, 21  
20121 Milano • Italia

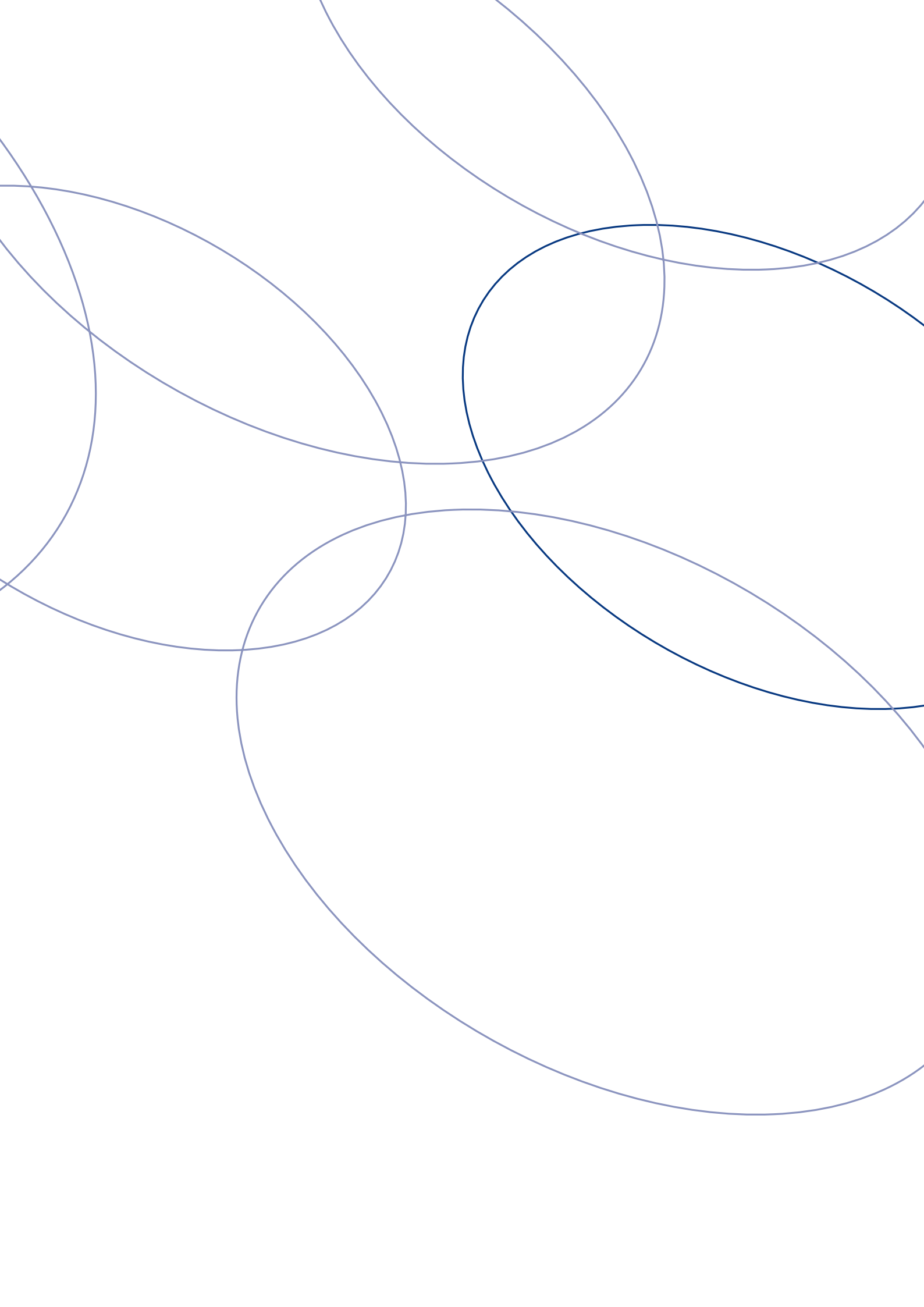
[info@aedesgroup.com](mailto:info@aedesgroup.com)  
[www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com)

Capitale sociale sottoscritto e versato: 26.190.728,46 Euro

REA Milano n. 112395

Registro delle Imprese di Milano e C.F. 00824960157

Partita IVA 13283620154





Coordinamento editoriale  
Twister communications group • Milano

Progetto grafico  
Achilli Ghizzardi Associati • Milano

Stampa  
Lasergrafica Polver • Milano