

AEDES S.p.A.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLA AEDES S.P.A.

AI SENSI DELL'ART. 125-TER, COMMI 1 E 3, D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58

Signori Azionisti,

la presente Assemblea trae origine dalla richiesta formulata ai sensi dell'art. 2367 cod. civ. dall'azionista PR.IM. S.p.A., titolare di una partecipazione pari al 5,037 % del capitale sociale.

Con riferimento a tale richiesta, e in osservanza dell'art. 125-ter, comma 3 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (come successivamente modificato e integrato, c.d. "T.U.F."), il Consiglio di Amministrazione della Aedes S.p.A. (di seguito anche la "Società" o l' "Emittente") mette a Vostra disposizione – contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione, in ottemperanza alle applicabili norme di legge – la "Relazione sulle proposte concernenti le materie da trattare all'Assemblea dei Soci di Aedes S.p.A. ai sensi dell'art. 2367 cod. civ." predisposta dal socio richiedente, accompagnata dalle proprie valutazioni, formulate dall'organo amministrativo sempre ai sensi della menzionata disciplina.

Rammentiamo inoltre che in relazione alla convocata Assemblea e in osservanza dell'art. 2386, 1° comma, cod. civ., siete altresì chiamati – per l'ipotesi di rigetto delle proposte formulate dall'azionista PR.IM. – a deliberare l'integrazione del Consiglio di Amministrazione a seguito delle dimissioni di un amministratore.

Tutto quanto sopra premesso, viene nel seguito articolata – anche in relazione a quanto esposto dal socio, ai sensi dell'art. 125 ter, comma 3, T.U.F. – la Relazione Illustrativa sulle materie poste all'ordine del giorno dell'Assemblea dei Soci convocata – in sede Straordinaria e Ordinaria – mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedessgroup.com, nonché sul quotidiano Finanza & Mercati del 12 maggio 2011, presso la sede della Società in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, in prima convocazione per il giorno 23 giugno 2011 alle ore 15.00, ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 24 giugno 2011 ed eventualmente in terza convocazione per il giorno 25 giugno 2011, stessi ora e luogo.

In particolare l'ordine del giorno della menzionata Assemblea, in sede straordinaria e ordinaria, è il seguente:

Parte Straordinaria

1. *Proposta – formulata dal socio PR.IM. – di scioglimento e messa in liquidazione della Società e deliberazioni conseguenti ai sensi dell'art. 2484 e seguenti del codice civile.*

Parte Ordinaria

1. *Subordinatamente alla mancata deliberazione di scioglimento e messa in liquidazione della Società di cui al punto precedente, revoca del Consiglio di Amministrazione in carica e nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2011-2013, previa riduzione del numero dei Consiglieri da 12 a 7.*
2. *Subordinatamente alla mancata approvazione delle proposte di cui ai punti precedenti, integrazione del Consiglio di Amministrazione in carica ai sensi dell'art. 2386, cod. civ.; deliberazioni inerenti e conseguenti.*

§ § §

1. PROPOSTA – FORMULATA DAL SOCIO PR.IM. – DI SCIOGLIMENTO E MESSA IN LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ E DELIBERAZIONI CONSEGUENTI AI SENSI DELL'ART. 2484 E SEGUENTI DEL CODICE CIVILE.

1.1 Premessa: l'iter della richiesta formulata dal Socio PR.IM. S.p.A.

Tenuto conto che nella propria relazione illustrativa l'azionista PR.IM. S.p.A. dichiara di aver formulato la richiesta di convocazione sin dal 26 gennaio 2011, e poi asserisce di averla "reiterat[a] senza alcun esito" in data 8 febbraio 2011 e da ultimo in data 18 aprile 2011, il Vostro Consiglio di Amministrazione ritiene doveroso, in via preliminare, precisare quanto segue:

- *la Società ha ricevuto una prima richiesta di convocazione dell'Assemblea da parte del socio PR.IM. in data 31 gennaio 2011; riscontrato – sulla base di una immediata attività di verifica disposta dalle proprie strutture interne – che la stessa non era accompagnata dalla necessaria certificazione attestante la legittimazione all'esercizio del diritto ai sensi dell'art. 83 quinquies del T.U.F., il socio veniva prontamente invitato ad inoltrare la certificazione prescritta dalla legge;*

- ricevuta la documentazione in data 9 febbraio 2011 dal socio PR.IM. S.p.A., in data 15 febbraio 2011 il Presidente del Consiglio di Amministrazione procedeva a convocare l'organo amministrativo che, nel contesto della preliminare e doverosa attività di verifica circa la sussistenza di tutte le condizioni prescritte per poter procedere alla convocazione dell'Assemblea, riscontrava la lettera del socio invitandolo a predisporre e trasmettere alla Società la Relazione Illustrativa prescritta dall'art. 125-ter, comma 3, TUF, affinché: (i) il Consiglio di Amministrazione di Aedes potesse a sua volta formulare le proprie valutazioni rispetto a quanto esposto dal socio PR.IM. S.p.A.; (ii) siffatte valutazioni, insieme con la prescritta relazione, fossero messe a disposizione del pubblico contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione, come è stabilito dalla legge anche a tutela del diritto di informazione di tutti gli Azionisti di Aedes S.p.A.;
- in data 18 aprile 2011 il socio PR.IM. ha reiterato la richiesta, senza peraltro predisporre la Relazione prescritta dalla legge;
- soltanto in data 27 aprile 2011 PR.IM. S.p.A. ha provveduto a predisporre e trasmettere a codesto Consiglio la Relazione Illustrativa e, in relazione a ciò, il Vostro Consiglio di Amministrazione, prontamente convocato e riunito in data 6 maggio 2011, ha deliberato la convocazione della presente Assemblea.

1.2 L'infondatezza delle motivazioni delle proposte di PR.IM: (della asserita insussistenza del requisito della continuità aziendale e della "mancata realizzazione del Piano asseverato ex art. 67 L. Fall.").

In merito all'infondatezza delle motivazioni delle proposte di PR.IM, il Consiglio di Amministrazione conferma il proprio forte disaccordo già espresso in sede di Assemblea Ordinaria di approvazione del Bilancio 2010 e dettagliatamente motivato nel comunicato stampa del 30 aprile u.s. diramato al termine della stessa, da intendersi qui integralmente trascritto.

La recente Assemblea è stata infatti l'occasione per replicare alle pretestuose asserzioni del socio PR.IM. S.p.A., dallo stesso diffuse anche a mezzo stampa.

In tale sede anche altri soci di minoranza hanno espresso forti critiche nei confronti della richiesta di PR.IM S.p.A. dichiarando di ritenere come le proposte di deliberazione di PR.IM S.p.A. possano essere lesive degli stessi interessi dei soci e non giustificate in un'ottica di regolare e corretta dialettica societaria. In particolare è stato dichiarato da parte di tali soci di minoranza di "ritenere contraddittorio l'atteggiamento del socio PR.IM. S.p.A. il quale, da un lato, chiede la liquidazione della Società e, dall'altro, sollecita la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione ... esprimendo fiducia verso l'attuale management"; si afferma "che fare aleggiare lo spettro della liquidazione significa creare problemi al titolo e nei rapporti tra la Società e il sistema bancario; si "giudica negativamente che alcuno dei soci proponga la non approvazione del bilancio".

I soci di minoranza quindi hanno anche invitato i vertici della Società a prendere le più opportune precauzioni, misure e rimedi a tutela di tutti gli azionisti (inclusi gli istituti bancari) e gli altri stakeholders.

(A) La “continuità aziendale”.

Come già esposto in occasione dell'Assemblea di bilancio, anche in osservanza di una richiesta di informazioni pervenuta dall'Autorità di Vigilanza, il Consiglio di Amministrazione della Vostra Società ribadisce in questa sede che la proposta dell'azionista si fonda sul presupposto - non condiviso e non divisibile - dell'insussistenza del requisito della continuità aziendale: tra l'altro, nel richiamare il requisito della continuità aziendale, l'azionista confonde i due aspetti - ben diversi tra loro - della “perdita” economica e della disponibilità di cassa; quest'ultima costituisce uno degli aspetti rilevanti ai fini della capacità di operare e della continuità aziendale, e non viene sostanzialmente messa in discussione nel contesto della relazione predisposta dall'azionista PR.IM.; le perdite dell'esercizio 2010 - dovute prevalentemente a svalutazioni di cespiti - non incidono sulla continuità aziendale, anche alla luce della capienza del patrimonio sociale. Occorre poi rammentare che il medesimo azionista PR.IM. aveva già avanzato medesima nefasta profezia in occasione del Bilancio 2009, mediante impugnazione, in data 27 luglio 2010, della relativa delibera di approvazione, contestando l'assenza di continuità aziendale, evento chiaramente smentito dai fatti nonché, del resto, dall'opinione, priva di richiami di informativa, resa dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young in occasione del Bilancio 2010.

La liquidità disponibile, anche in relazione ai flussi attesi rivenienti da operazioni già definite e da attività in corso di realizzazione, è sufficiente rispetto alle esigenze di attività corrente del Gruppo. Inoltre, ove opportuno, come già espresso nelle considerazioni sulla continuità aziendale di cui alla Relazione degli Amministratori accompagnatoria al bilancio 2010, le risorse immobiliari a disposizione del Gruppo potranno comunque generare flussi di cassa aggiuntivi rispetto alle attività già previste, su un arco temporale idoneo a contemperare anche le esigenze di mantenimento del valore degli asset medesimi; e, ove necessario, il Gruppo potrà ricorrere a nuovo indebitamento bancario, il cui utilizzo ad oggi non risulta preventivato.

La Relazione depositata dal socio contesta inoltre l'aumento dell'indebitamento finanziario netto consolidato, nella misura di circa € 150 milioni, oltre le previsioni del Piano 2009-2013, omettendo - con effetto fuorviante - di considerare che tale aumento è legato prevalentemente:

- i) allo scioglimento delle joint venture, che ha comportato il recepimento “linea per linea” di valori precedentemente esclusi dal perimetro di consolidamento; a fronte del maggior importo del passivo, è stato acquisito un patrimonio immobiliare di valore ampiamente superiore; nonché*
- ii) al mantenimento in portafoglio, d'accordo con le banche finanziatrici interessate, di immobili “core” di cui originariamente era stata prevista la vendita in un breve arco temporale, e che sono stati oggi messi a reddito.*

(B) La “mancata realizzazione del Piano asseverato”.

L'azionista lamenta altresì, più in generale, la mancata realizzazione del Piano 2009-2013, in merito alla quale il Consiglio di Amministrazione reputa che i dati al 31 dicembre 2010 attestino al contrario il sostanziale perseguimento degli obiettivi programmati: gli scostamenti sono principalmente legati, oltre che al menzionato scioglimento delle joint ventures (i cui effetti non erano preventivati nel Piano), ad aspetti straordinari e non ricorrenti, quali rettifiche di valore e svalutazioni che non hanno alcun effetto finanziario, e quindi non condizionano la continuità aziendale.

Più in dettaglio, appare opportuno richiamare nello specifico i motivi e gli effetti degli scostamenti, esaminati i quali si comprende perché il Piano richiamato risulti tutt'altro che “non realizzato”.

In particolare, in relazione alle principali voci di conto economico si evidenzia quanto segue:

- a) i ricavi da affitti, a fronte di una previsione di € 15,0 mln a Piano, sono stati pari a € 17,5 mln, con uno scostamento positivo di € 2,5 mln pari al 16,6%, ciò in particolare grazie alle attività di messa a reddito di immobili precedentemente sfitti e valorizzando asset inizialmente destinati alla vendita coatta e riposizionati nel portafoglio core di medio lungo termine. Basti citare l'immobile sito a Milano in via San Vigilio, affittato a Cerved Group S.p.A., tenant di primario standing, a un canone di locazione superiore a Euro 2 milioni e durata fino a 13 anni;
- b) i ricavi netti da vendite, previsti nulli a Piano anche perché gli asset con destinazione di vendita frazionata non erano parte del perimetro consolidato, hanno avuto invece un impatto positivo per € 3,1 mln. Ciò grazie al consolidamento degli attivi immobiliari avvenuto a seguito dello scioglimento di alcune joint ventures, cosa che il Piano non prevedeva ma evidenziava come fattori di opportunità. Tali opportunità sono state effettivamente colte dalla Società, che dalle suddette operazioni ha realizzato risultati positivi sia in termini economici che di cassa.
- c) i ricavi da servizi, pur in un mercato molto difficile e competitivo, sono stati realizzati per € 16,7 mln rispetto alle previsioni di € 16,2 mln da Piano;
- d) i costi complessivi sono superiori di circa € 14 mln in quanto i benefici della ristrutturazione si manifesteranno completamente nel corso dei prossimi anni. In particolare € 5 mln circa fanno riferimento a costi non ricorrenti sostenuti nell'anno in relazione alla ristrutturazione aziendale; anche i costi del personale e quelli relativi a prestazione di servizi, ivi inclusi i consulenti utilizzati per i contenziosi, saranno inferiori in futuro, per effetto delle azioni intraprese negli esercizi 2009 e 2010,
- e) la gestione finanziaria evidenzia oneri per complessivi € 11,7 mln e quindi € 2,3 mln in meno rispetto a quanto previsto dal Piano (€ 14 mln), nonostante l'incremento dell'indebitamento medio a seguito principalmente dello scioglimento delle joint ventures. Si sottolinea peraltro che il costo medio dell'indebitamento complessivo è pari a circa il 2,2% e, dunque, di per sé ampiamente conveniente e sostenibile. Inoltre, del totale degli oneri finanziari netti, solo € 5,7 mln (meno del 50%) sono stati

corrisposti per cassa e pertanto il costo dell'indebitamento non rappresenta in alcun modo un ostacolo alla continuità aziendale,

- f) le poste di natura straordinaria e non ricorrente, derivanti dall'adeguamento al valore di mercato delle attività immobiliari possedute direttamente o tramite quote di partecipazione, nonché gli accantonamenti a fondi rischi, ammontano a complessivi € 37,5 mln (di cui € 34,5 la quota afferente le svalutazioni). A tale riguardo è di ovvia evidenza la considerazione che il Piano non poteva prevedere tali svalutazioni, altrimenti le rettifiche avrebbero dovuto essere già contabilizzate all'epoca. Inoltre, le rettifiche di valore, non determinate in alcun modo dalla attuale gestione societaria ma relative ad investimenti realizzati fino al 2008, non avendo impatti di natura finanziaria non inficiano la continuità aziendale più volte richiamata. Il risultato netto rettificato, escludendo gli effetti connessi ad adeguamenti di valore, risulta negativo per € 4 mln e pertanto prossimo rispetto a quanto previsto nel Piano asseverato.*

Con riferimento ai principali scostamenti di Stato Patrimoniale rispetto al Piano:

- a) Gli investimenti immobiliari risultano complessivamente pari a € 713 mln quali proprietà direttamente possedute (attivo fisso e rimanenze) rispetto a € 546 mln previste nel Piano, oltre a circa € 164 mln di partecipazioni e crediti finanziari verso collegate a fronte di una previsione di € 231 mln a Piano. Dunque il patrimonio immobiliare direttamente ed indirettamente posseduto al 31 dicembre 2010 risulta pari a complessivi € 877 mln, rispetto a totali € 777 mln con l'evidente pregio di aver immediato e diretto controllo delle proprietà immobiliari consolidate rispetto alla precedente situazione di controllo indiretto tramite joint ventures. In particolare, nell'attivo immobiliare sono presenti tra gli altri, rispetto a quanto previsto nel Piano:*
- i) il già citato immobile di Milano San Vigilio, che il Piano prevedeva in vendita forzata e invece la Società è riuscita a mettere a reddito e mantenere nel portafoglio "core";*
 - ii) le operazioni di vendita frazionata in Milano Piazza Diaz, Milano Via Turati, Milano via Pompeo Leoni, Milano Via Adriano, dalle quali il gruppo ha già realizzato vendite per complessivi € 13 mln circa nel 2010 ed € 9 mln circa nella prima parte del 2011, oltre a proposte di acquisto già ricevute per oltre € 15 mln; e*
 - iii) Roma Via Veneto 96, investimento immobiliare di prestigio per il quale il gruppo riceve numerose manifestazioni di interesse;*
- b) il capitale circolante netto risulta pari a € 23 mln a fine 2010 e € 12 mln a Piano, in entrambi i casi al netto delle rimanenze già analizzate con gli investimenti immobiliari di cui al precedente punto. La differenza di € 11 mln risulta ampiamente coperta dai crediti IVA esistenti di cui è stato chiesto il rimborso e il cui incasso – come noto – dipende da fattori totalmente estranei alla gestione della Società.*

L'indebitamento lordo complessivo si attesta a € 595 mln rispetto a € 425 mln previsti nel Piano con una differenza di € 170 mln, di cui quasi € 20 mln riferiti a linee di credito per anticipi su rimborsi IVA. Il delta netto di € 150 mln è quindi riferibile: quanto a € 44 mln alle società proprietarie di immobili in vendita frazionata che presentano valori degli attivi per complessivi € 80 mln circa; quanto a € 69 mln al mutuo senior sull'immobile di Roma Via Veneto 96 a fronte di un valore sensibilmente superiore; quanto a € 25 mln al mantenimento del già citato asset di Via San Vigilio e per le quote residue ad altri aggiustamenti minori rispetto alle previsioni del Piano. Il maggior indebitamento rappresenta dunque più che un limite un volano che, attraverso la valorizzazione del portafoglio immobiliare, consente la realizzazione di ritorni positivi.

In relazione poi alla situazione finanziaria dei veicoli non inclusi nel perimetro di consolidamento, gli stessi presentano a fine 2010 un indebitamento netto pro-quota di € circa 330 mln, comunque privo di ripercussioni a livello consolidato e di cui oltre € 80 mln riferiti a società in liquidazione (in alcuni casi peraltro già completata), circa € 100 mln a fondi immobiliari quasi interamente a reddito e con leva finanziaria inferiore al 60% e per la parte residua si riferiscono a veicoli immobiliari che proseguono le normali attività di valorizzazione del proprio portafoglio. Il suddetto dato si confronta peraltro con quello di un indebitamento netto pro-quota di circa € 740 mln al momento dell'aumento di capitale. Anche in questo caso, con una riduzione di € 410 mln (-55%) nell'indebitamento pro-quota deconsolidato, è di tutta evidenza lo sforzo compiuto e i risultati raggiunti in relazione alla semplificazione della struttura societaria, alla maggiore trasparenza e, in generale, alla migliore valorizzazione e controllo dei propri investimenti, anche indiretti.

Ai numeri appena evidenziati, bisogna poi ulteriormente aggiungere la riduzione di € 217 mln in relazione agli impegni di garanzia rilasciati dal Gruppo nei confronti del sistema creditizio. Tale evento, oltre che avere evidenti effetti di riduzione del rischio di perdite economiche, ha soprattutto vantaggi per gli azionisti che, in caso di escussioni di tali garanzie, essendo le stesse pagabili in azioni Aedes di nuova emissione fino a un massimo di € 50 milioni, avrebbero assistito a una diluizione nella partecipazione al capitale dell'azienda.

1.3 L'infondatezza delle motivazioni delle proposte di PR.IM: il "net asset value" di Aedes e l'andamento del titolo in borsa.

In relazione alle considerazioni sul Net Asset Value (NAV), si deve brevemente ricordare quanto segue.

Non è ragionevole attendersi che il prezzo del titolo azionario sia perfettamente in linea con il valore del NAV per azione: il NAV rappresenta infatti il valore al quale sarebbe verosimilmente possibile realizzare i propri attivi sul mercato.

È evidente dunque che avere un prezzo azionario identico al NAV implicherebbe l'esistenza di un mercato talmente liquido, privo di imperfezioni (fiscaltà, costi di compravendita, etc.) e privo di rischi, da assorbire immediatamente tutti gli attivi della società senza sconti. In assenza di tale mercato, e dunque ponendoci su un

piano più concreto, deve esistere un differenziale di valore tale da identificare il “premio per il rischio” dell’investimento azionario. Solo occasioni straordinarie, quali la presenza un’OPA, determinano un sostanziale allineamento del prezzo del titolo al prezzo dell’offerta (che non è necessariamente il NAV), ciò perché il rischio dell’investimento diviene pressoché nullo (ma mai nullo effettivamente) in quanto l’azione ha un prezzo e un compratore certi.

In secondo luogo, il corso azionario del titolo non include solo considerazioni sulla Società (rischio non sistematico) bensì include assunzioni sul mercato finanziario in generale e sul settore di riferimento in particolare (rischio sistematico e non diversificabile). Dunque, anche in questo caso, nella migliore delle ipotesi è lecito attendersi un obiettivo di prezzo del titolo pari al NAV al netto del rischio sistematico di cui il mercato riconosce l’esistenza.

Ebbene, confrontando i dati delle principali società quotate attive nel mercato immobiliare, quali Prelios (già Pirelli RE), Beni Stabili e IGD, si può osservare come a fine 2009 e a fine 2010 lo “sconto” del corso azionario rispetto al NAV andava dal 40% a più del 60% ; per Aedes nel 2009 lo sconto sul NAV era del 51% e nel 2010 del 53% e quindi in linea rispetto all’andamento settoriale.

In relazione infine alla specifica situazione occorsa, è ulteriormente eclatante che il mercato azionario genera un ulteriore sconto in presenza di situazioni di conflittualità tra i soci. Pertanto, le azioni intraprese da uno dei soci in contrasto con il management e in presenza di azionisti di riferimento con significative percentuali di partecipazione, non possono che peggiorare il valore dell’azione e in nessun modo essere di beneficio.

1.4 Le proposte formulate da PR.IM. - intrinsecamente contraddittorie – si inseriscono in un contesto di conflittualità con Aedes S.p.A. e appaiono dettate da un puro spirito di “chicane”.

Già nel contesto dei lavori assembleari il Consiglio di Amministrazione, ma anche taluni azionisti intervenuti nel dibattito, hanno evidenziato come la richiesta formulata dall’azionista appaia, oltre che infondata, intrinsecamente contraddittoria, dal momento che l’azionista propone, eventualmente, di proseguire la gestione e di “fronteggiare” e “superare” l’asserita situazione di crisi del Gruppo attraverso la sostituzione dell’attuale Consiglio di Amministrazione.

L’effettiva finalità della richiesta di PR. IM S.p.A. sembra quella di sostituire il board della Società e di entrare nuovamente a farne parte.

Eppure l’ing. Antonelli, socio di riferimento di PR. IM. S.p.A., era già presente nel C.d.A. di Aedes e, fino all’aprile 2009, ha contribuito alla gestione del Gruppo.

Infatti, entrato nel Consiglio di Amministrazione per cooptazione nel marzo 2005, e confermato dall’assemblea dell’aprile 2006, vi è rimasto fino al 19 settembre 2008, data in cui ha rassegnato le

dimissioni ed ha consentito l'ingresso all'Avv. Cappelli (professionista di sua fiducia) che è rimasto in carica fino all'assemblea del 30 aprile 2009. In occasione del rinnovo del CdA, nell'assemblea del 30 aprile 2009, il socio PR. IM. S.p.A. - pur avendone il diritto in ragione della partecipazione detenuta - non ha depositato una propria lista ma ha votato a favore dell'unica lista presentata.

Se si considera poi che l'ing. Antonelli dal 2009, Vice Presidente della controllata Aedes BPM SGR, ha preso parte ad una sola riunione del Consiglio di Amministrazione della società, si deve concludere che egli non sembra interessato alla gestione del Gruppo.

D'altronde non può sfuggire che la domanda di PR.IM si inserisce nel contesto di un'evoluzione in senso conflittuale dei rapporti tra il socio e Aedes, che – da quando il socio non è più presente in seno all'organo amministrativo di Aedes non avendo presentato alcuna lista, quando ne aveva diritto, in occasione dell'integrale rinnovo del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale – hanno generato l'attuale contenzioso in essere tra le parti:

- i) si ricorda che in data 21 aprile 2009 Roma Development S.r.l., società controllata dall'azionista PR.IM. S.p.A., ha deliberato, in violazione dei principi di correttezza e buona fede e con abuso della maggioranza, un aumento di capitale che ha cagionato la diluizione della partecipazione detenuta dal Gruppo Aedes dal 20% allo 0,49% del capitale, con la conseguente svalutazione di € 9,5 mln. La cassa originatasi con il predetto aumento di capitale è stata impiegata dalla società, come risulta dal bilancio al 31 dicembre 2009, per finanziare la controllante PRIM S.p.A. e non per "consentire di affrontare un più articolato programma operativo", diversamente da quanto dichiarato in occasione dell'Assemblea dei soci del 21 aprile che ha deliberato l'aumento di capitale. Pertanto, in data 21 luglio 2010 Aedes S.p.A. ha impugnato la menzionata delibera di aumento di capitale della Roma Development S.r.l.;*
- ii) successivamente, in data 27 luglio 2010, il socio PR.IM ha impugnato il bilancio 2009 di Aedes, adducendo già in quella sede le medesime motivazioni oggi riproposte nel contesto della richiesta di convocazione, e cioè l'assenza di continuità aziendale: iniziativa, tra l'altro, promossa pochi mesi dopo il perfezionamento dell'operazione di ripatrimonializzazione del Gruppo, alla quale l'azionista ha pienamente aderito, poi incrementando il proprio investimento.*

Anche tali circostanze, insieme con l'ampiamente illustrata insussistenza dei presupposti posti a fondamento delle proposte formulate da PR.IM., inducono a ritenere che l'azionista abbia deciso di esercitare il diritto riconosciutogli dall'art. 2367 cod. civ. in modo capzioso e strumentale, probabilmente allo scopo – non riuscito – di mettere pressione e creare difficoltà all'attuale management, che sta attivamente proseguendo l'attività di razionalizzazione che è stata realizzata nel contesto della ristrutturazione aziendale, attività che ha impegnato la Società in modo significativo nel corso dell'esercizio 2010.

1.5 Le proposte formulate da PR.IM. S.p.A. sono dannose per Aedes, per i suoi azionisti e per tutti gli “stakeholders”.

Alla luce di tutto quanto sopra dettagliatamente esposto, il Vostro Consiglio di Amministrazione conferma l'infondatezza delle ragioni esposte nella propria Relazione Illustrativa dal socio PR.IM. S.p.A., e rilascia un giudizio di decisa contrarietà alla proposta dell'azionista di deliberare lo scioglimento e la messa in liquidazione della Società, in quanto la deliberazione, ove adottata, sarebbe certamente dannosa per l'Emittente, per i suoi azionisti e per tutti gli “stakeholders” in generale.

Basterà in questa sede osservare, in primo luogo, che già qualunque decisione di mettere in liquidazione un'impresa comporta di per sé lo svilimento economico dei suoi asset; nel caso di Aedes, poi, il principio assume una concretezza ancora più immediata, dal momento che l'eventuale decisione – che si auspica venga rigettata da codesta Assemblea – di mettere in liquidazione la Società costituirebbe una condizione di risoluzione automatica della Convenzione in essere con le Banche, con evidenti ripercussioni sull'accordo di riscadenziamento del debito, che comporterebbero per Aedes l'eventuale obbligo di immediato rimborso.].

Ne discende con tutta evidenza che la messa in liquidazione della Società:

- i) deprimerebbe in modo irreversibile il valore dell'investimento degli azionisti;*
- ii) mortificherebbe l'interesse di tutti gli “stakeholders” alla positiva evoluzione dell'attività di ristrutturazione che il management ha condotto – ottenendo i positivi risultati sopra illustrati – dal 2009 ad oggi;*
- iii) vanificherebbe gli sforzi effettuati dagli investitori e da tutti gli stakeholders nel contesto dell'operazione di aumento di capitale condotta con successo nel 2009.*

Si propone pertanto di esprimere voto contrario alla proposta formulata dal socio PR.IM.

§ § §

Parte Ordinaria

1. SUBORDINATAMENTE ALLA MANCATA DELIBERAZIONE DI SCIOGLIMENTO E MESSA IN LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ DI CUI AL PUNTO PRECEDENTE, REVOCA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN CARICA E NOMINA DI UN NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER IL TRIENNIO 2011-2013, PREVIA RIDUZIONE DEL NUMERO DEI CONSIGLIERI DA 12 A 7.

Signori Azionisti,

il socio PR.IM. non ha ritenuto di predisporre una relazione illustrativa concernente il secondo punto all'ordine del giorno della presente Assemblea (primo punto di parte ordinaria), con il quale intende proporre la revoca dell'intero Consiglio di Amministrazione in carica.

A dire del socio, "dato il rapporto di correlazione e subordinarietà esistente tra le due proposte di delibera e l'identità delle motivazioni sottostanti ... si ritiene di predisporre un'unica relazione relativa ad entrambe le proposte concernenti le materie da trattare".

A parere del Vostro Consiglio di Amministrazione la scelta di non predisporre una specifica relazione è dettata, al di là di quanto affermato dal socio, dalla povertà di argomentazioni a supporto e giustificazione della decisione di revocare il mandato allo scrivente organo amministrativo in carica.

La carenza di argomenti si riflette, infatti, nel contesto della (unica) Relazione Illustrativa predisposta da PR.IM., nella assoluta genericità delle doglianze del socio il quale, dopo aver contestato – del tutto infondatamente, come si è visto – la carenza di continuità aziendale e la mancata realizzazione del Piano, imputa tali risultati alla "responsabilità" del Vostro Consiglio di Amministrazione, che non avrebbe "le competenze e le risorse necessarie" a fronteggiare la crisi.

Non è dato comprendere quali siano gli specifici fatti gestionali addebitabili al Consiglio, poiché nella Relazione del socio non ve n'è traccia.

E' – volutamente – taciuto, d'altra parte, che l'attività di razionalizzazione realizzata nel contesto della ristrutturazione aziendale, e che ha impegnato la Società in modo significativo nel corso dell'esercizio 2010, ha già comportato ampi effetti positivi nella gestione ordinaria e, soprattutto, esplicherà ulteriori ancor più significativi effetti nell'esercizio corrente: si rammenta, ad esempio, che l'ottimizzazione dell'impiego di risorse umane all'interno del Gruppo, realizzata nel 2010, avrà i suoi primi effetti positivi soltanto sul bilancio 2011.

Non è neppure dato comprendere come possano essere addebitati al Consiglio di Amministrazione i risultati derivanti dall'adeguamento al valore di mercato delle attività immobiliari possedute direttamente o tramite quote

di partecipazione, derivanti da investimenti pregressi realizzati prima del 2009: si ribadisce, infatti, che gli scostamenti dei risultati rispetto a quanto programmato nel Piano sono principalmente legati a tali aspetti straordinari e non ricorrenti, privi di rilevanza sul piano finanziario e senza alcun effetto sulla continuità aziendale.

Il Vostro Consiglio di Amministrazione – anche tenuto conto delle dichiarazioni di fiducia provenienti da altri soci di minoranza ed espresse nella recente Assemblea del 30 aprile 2011 nonché dell’approvazione del Bilancio 2010 con il voto favorevole dell’89,52% del capitale presente e pari al 43,044% del capitale sociale - auspica che l’Assemblea esprima voto contrario alla proposta formulata dal socio PR.IM. S.p.A. e rinnovi la fiducia all’attuale management.

Ciò premesso, il Consiglio ritiene doveroso in ogni caso rammentare che – nella non creduta ipotesi di revoca dell’attuale organo amministrativo – l’eventuale rinnovo del Consiglio di Amministrazione verrebbe effettuato in conformità con l’art. 11 dello Statuto Sociale e, pertanto, sulla base di liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo; le liste di candidati, sottoscritte dagli Azionisti che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società entro il 25° (venticinquesimo) giorno precedente la data fissata per l’Assemblea in prima convocazione e saranno messe a disposizione del pubblico almeno 21 (ventuno) giorni prima della data dell’Assemblea.

Si rammenta che, ai sensi dell’art. 11 dello Statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione è composto da 3 (tre) a 21 (ventuno) componenti, anche non Soci, secondo quanto delibererà l’Assemblea all’atto della nomina (naturalmente nella ipotesi di eventuale deliberazione di revoca dell’attuale organo amministrativo); gli Amministratori durano in carica per un massimo di tre esercizi, secondo le deliberazioni dell’Assemblea che li nomina, e scadono alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio della loro carica. Essi sono rieleggibili.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentino almeno il 4,5% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nell’Assemblea Ordinaria, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto mediante apposita certificazione rilasciata dall’intermediario in osservanza della normativa vigente; tale certificazione potrà essere prodotta anche successivamente al deposito, purché entro il 21° (ventunesimo) giorno precedente la data fissata per l’Assemblea in prima convocazione.

Le liste presentate senza l’osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Nessun Azionista può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli Azionisti che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell’art. 93 del TUF o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto possono presentare o concorrere a presentare una sola lista. Ogni Azionista può votare una sola lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Tra i candidati, devono essere in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalla legge almeno quelli indicati al primo e all'ottavo posto di ciascuna lista.

Unitamente alla presentazione della lista, e nello stesso termine, dovranno essere depositate (i) le informazioni relative all'identità dei Soci presentatori, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano sotto la propria responsabilità l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità e l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche, nonché (iii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società ed eventualmente dell'idoneità a qualificarsi come Amministratore indipendente.

Eventuali incompletezze o irregolarità relative a singoli candidati comporteranno l'eliminazione del nominativo del candidato dalla lista che verrà messa in votazione. All'elezione dei componenti il Consiglio di Amministrazione si procederà come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti verranno tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;*
- b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sarà tratto il restante Consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.*

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

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

L'Assemblea sarà quindi, se del caso, chiamata a stabilire il compenso degli amministratori così nominati.

§ § §

2. SUBORDINATAMENTE ALLA MANCATA APPROVAZIONE DELLE PROPOSTE DI CUI AI PUNTI PRECEDENTI, INTEGRAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN CARICA AI SENSI DELL'ART. 2386, COD. CIV.; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI.

Signori Azionisti,
nella qui auspicata ipotesi di rigetto delle proposte formulate dal socio PR.IM., a seguito delle dimissioni di un consigliere in data 31 marzo 2011, siete chiamati ad integrare il Consiglio di Amministrazione della Vostra Società ai sensi dell'art. 2386, cod. civ.

Il nuovo amministratore rimarrà in carica sino alla scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione e cioè sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.

Si rammenta inoltre che:

(i) il consigliere cessato dall'incarico era stato nominato in data 29 aprile 2010 sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal socio Start Immobiliare S.p.A.;

(ii) l'Assemblea procederà alla eventuale nomina del nuovo consigliere in osservanza dei principi generali stabiliti dal codice civile, deliberando a maggioranza la nomina del nuovo amministratore, non trovando applicazione il sistema del voto di lista.

Si invitano gli Azionisti a presentare le proposte di candidatura, corredate delle dichiarazioni e attestazioni prescritte dallo Statuto e dalla normativa vigente, ivi compreso un sintetico curriculum vitae del candidato proposto.

Milano, 6 maggio 2011

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente (G. Grassano)