



1857  
d'ordine

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

Regnando Sua Maestà  
Vittorio Emanuele III<sup>o</sup>

*[Faded handwritten text, partially obscured by the Aedes logo]*



... Dottor Francesco  
Borriotti Notaro residente in  
Genova, insuitte fu il Consiglio  
Notarile di questo distretto ed in  
presenza dei signori Giovanni M.  
e Domenico Gianni fu Angelo, nato  
in Aghero, ambedue impiegati, ubi  
fuit in Genova, e  
Donni e richiesti.

**Bilancio  
al 31 dicembre 2013  
108° esercizio**

REGISTRATO A GENOVA LI

VOL. III N. 16 ESATTO LIRE



## INDICE

1.1 CARICHE SOCIALI.....	4
1.2 STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2013.....	4
1.3 PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO E DELLA CAPOGRUPPO.....	5
1.4 ANDAMENTO DEL TITOLO .....	6
1.5 ANDAMENTO DEL WARRANT.....	7
1.6 NET ASSET VALUE.....	7
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE .....	10
2.1 NOTE DI COMMENTO DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DEL GRUPPO AEDES.....	10
2.2 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO 2009-2013 .....	11
2.3 CONSIDERAZIONI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE. ....	12
2.4 SINTESI DEI RISULTATI CONSOLIDATI .....	16
2.5 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI .....	23
2.6 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI NEL DOCUMENTO .....	24
2.7 PRINCIPALI CONTENZIOSI IN ESSERE E VERIFICHE FISCALI .....	24
2.8 EVENTI DI RILIEVO DEL PERIODO.....	28
2.9 ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE .....	29
2.10 IL MODELLO DI BUSINESS DEL GRUPPO.....	32
2.11 RAPPORTI TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO E LE ENTITÀ CORRELATE .....	37
2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....	38
2.13 ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO .....	38
2.14 CORPORATE GOVERNANCE.....	38
2.15 ADEMPIMENTI AI SENSI DEL DECRETO LEGISLATIVO 231/2001 .....	40
2.16 TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI (D. LGS. 30 GIUGNO 2003, N. 196) .....	42
2.17 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO.....	42
2.18 RAPPORTI CON INVESTITORI ISTITUZIONALI E AZIONISTI.....	43
2.19 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	43
2.20 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	43
2.21 ADEGUAMENTO ALL'ART. 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI .....	45
2.22 FACOLTÀ DI DEROGARE (OPT-OUT) ALL'OBBLIGO DI PUBBLICARE UN DOCUMENTO INFORMATIVO IN IPOTESI DI OPERAZIONI SIGNIFICATIVE .....	45
2.23 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO.....	45
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES .....	46
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA .....	46
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	47
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO .....	47
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO .....	48
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....	49
3.6 PREMESSA.....	50
3.7 SCHEMI DI BILANCIO .....	56
3.8 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO.....	57
3.9 CRITERI DI VALUTAZIONE .....	57
3.10 AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	68
3.11 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO .....	68
3.12 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE .....	100

<b>3.13 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>104</b>
<b>3.14 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.....</b>	<b>105</b>
<b>3.15 ALLEGATO 4 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL’ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB .....</b>	<b>106</b>
<b>3.16 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL’ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....</b>	<b>106</b>
<b>3.17 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>107</b>
<b>4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO .....</b>	<b>109</b>
<b>4.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE–FINANZIARIA .....</b>	<b>109</b>
<b>4.2 CONTO ECONOMICO.....</b>	<b>110</b>
<b>4.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....</b>	<b>110</b>
<b>4.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO .....</b>	<b>110</b>
<b>4.5 RENDICONTO FINANZIARIO .....</b>	<b>111</b>
<b>4.6 OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI.....</b>	<b>111</b>
<b>4.7 PRINCIPI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>112</b>
<b>4.8 NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>128</b>
<b>4.9 ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTE CORRELATE .....</b>	<b>171</b>
<b>4.10 ALLEGATO 2 - INFORMAZIONI AI SENSI DELL’ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB.....</b>	<b>172</b>
<b>4.11 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D’ESERCIZIO AI SENSI DELL’ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N° 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI .....</b>	<b>172</b>
<b>4.12 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>173</b>
<b>4.13 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....</b>	<b>175</b>

## 1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione		Indipendente	Comitato Esecutivo	Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate	Comitato per la Remunerazione e le Nomine	Organismo di Vigilanza
<b>Pio Giovanni Scarsi</b>	Presidente	● <sup>(1)</sup>	●			
<b>Giuseppe Roveda</b>	Amministratore Delegato		●			
<b>Domenico Bellomi</b>	Consigliere		●			
<b>Benedetto Ceglie</b>	Consigliere		●			●
<b>Antonino De Silvestri</b>	Consigliere	● <sup>(1) (2)</sup>		●	●	
<b>Luigia Tina Doneda<sup>(*)</sup></b>	Consigliere	● <sup>(1) (2)</sup>		●		
<b>Paolo Ingrassia</b>	Consigliere		●			
<b>Annapaola Negri-Clementi</b>	Consigliere				●	
<b>Rosanna Ricci<sup>(**)</sup></b>	Consigliere	● <sup>(1) (2)</sup>				
<b>Luca Savino</b>	Consigliere	● <sup>(1) (2)</sup>		●	●	●

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

<sup>(2)</sup> Indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina

(\*) Nominata per cooptazione in data 14 maggio 2013, a seguito delle dimissioni del Consigliere Sonia Persegona, e confermata successivamente dall'Assemblea del 28 giugno 2013.

(\*\*) Nominata per cooptazione in data 27 maggio 2014, a seguito delle dimissioni del Consigliere Antonella Amenduni Gresele.

### Collegio Sindacale

<b>Pierluigi Di Paolo</b>	Presidente
<b>Antonio Ferraioli</b>	Sindaco Effettivo
<b>Marino Marrazza</b>	Sindaco Effettivo
<b>Stefano Ciccioriccio</b>	Sindaco Supplente
<b>Alfredo Paparo</b>	Sindaco Supplente
<b>Giorgio Pellati</b>	Sindaco Supplente

### Società di Revisione

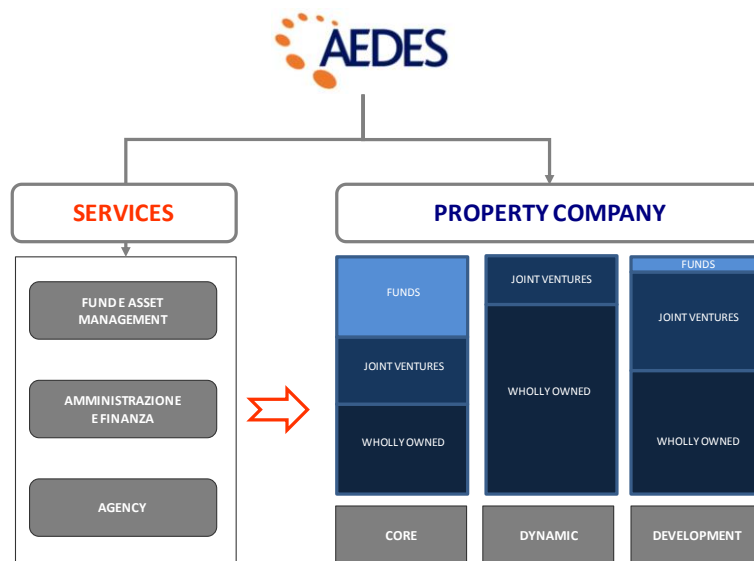
**Reconta Ernst & Young S.p.A.**

## 1.2 Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2013

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

Il Gruppo Aedes, è attivo nella selezione e valorizzazione del proprio portafoglio immobiliare a lungo termine distribuito nei segmenti **core, development e dynamic**, da realizzare tramite la progressiva cessione di *asset* non strategici e la concentrazione sul mercato italiano in iniziative ad elevato potenziale di rendimento, direttamente e attraverso partecipazioni in fondi immobiliari o accordi di *joint ventures*.

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



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

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

Nella seguente tabella si riportano, in migliaia di Euro, i principali dati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2013 comparati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Tabella 1: Dati di sintesi del bilancio consolidato

	31/12/2013	31/12/2012
Ricavi lordi	31.888	37.385
Risultato operativo	(23.386)	(230.847)
Risultato netto	(22.672)	(249.864)
Patrimonio netto	12.050	37.262
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(430.114)	(434.020)
Numero dipendenti medio	55	70

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

	31/12/2013	31/12/2012
Ricavi lordi	17.808	24.521
Risultato operativo	(20.963)	(250.322)
Risultato netto	(24.461)	(252.229)
Patrimonio netto	36.045	61.559
Posizione finanziaria netta/(Indebitamento)	(208.239)	(198.337)

### 1.4 Andamento del titolo

Prezzo al 30 dicembre 2013: € 0,0401  
 Prezzo al 28 dicembre 2012: € 0,0574  
 Variazione annua: - 30%

Prezzo Massimo: € 0,0719 (7 gennaio 2013)  
 Prezzo Minimo: € 0,0316 (19 aprile 2013)  
 Prezzo Medio: € 0,0457

Capitalizzazione di borsa al 30 dicembre 2013: 40,7 milioni di Euro

(Fonte Bloomberg)

Il valore dell'azione ha registrato nell'esercizio 2013 una riduzione pari a circa il 30%. L'andamento è risultato in generale sostanzialmente correlato a quello di taluni altri importanti operatori immobiliari.



In dettaglio, il titolo ha raggiunto nel mese di gennaio il picco, in linea con altri operatori. Successivamente l'azione Aedes ha subito una correzione al ribasso che si è accentuata nel secondo trimestre del 2013, nell'ultima parte dell'anno, invece, ha accennato una lieve ripresa.

L'andamento è stato sostanzialmente coerente con le vicende societarie che hanno registrato, in particolare nel mese di aprile, la finalizzazione delle perizie di stima sul patrimonio immobiliare a fine 2013, ad opera di due primari esperti indipendenti, che avevano evidenziato una riduzione del valore del patrimonio immobiliare tale da portare la Società a trovarsi nelle situazioni di cui all'art. 2446 del codice civile, nonché la necessità di una rivisitazione critica del Piano 2009-2013, asseverato ai sensi dell'art. 67 della legge fallimentare, ad esito della quale il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida di un nuovo Piano Industriale. Ad esito di tali eventi la Società aveva comunicato la necessità di una operazione straordinaria sul capitale tale da includere (i) un aumento di capitale per cassa, (ii) un aumento di capitale in natura, riservato a terzi da individuarsi, e (iii) un nuovo accordo con le banche, con l'obiettivo di realizzare rapidamente il risanamento economico del Gruppo e

favorire l'ingresso di nuovi investitori.

Nel primo trimestre del 2014 l'azione Aedes ha registrato un *trend* positivo, in maniera più marcata rispetto ai *competitors* e all'indice di mercato, peraltro probabilmente più correlata alle attese di un nuovo piano industriale che non all'andamento gestionale ed economico della Società.

### 1.5 Andamento del warrant

Prezzo al 30 dicembre 2013: € 0,0013  
 Prezzo al 28 dicembre 2012: € 0,0062  
 Variazione: - 79%

Prezzo Massimo: € 0,0070 (4 aprile 2013)  
 Prezzo Minimo: € 0,0013 (30 dicembre 2013)  
 Prezzo Medio: € 0,0032

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



### 1.6 Net Asset Value

Per la redazione del Bilancio al 31 dicembre 2013, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, a effettuare le perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Il calcolo del *Net Asset Value* (NAV) al 31 dicembre 2013 è basato principalmente su dette analisi valutative.

Nell'effettuare le proprie analisi Cushman & Wakefield LLP si è attenuta a metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo tuttavia all'utilizzo di criteri valutativi differenti a seconda della tipologia dell'*asset* analizzato. Gli stessi si riducono sostanzialmente ai seguenti:

- metodo comparativo: tale approccio si basa per l'appunto sulla comparazione diretta degli *asset* da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.

- metodo dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*): questo metodo presuppone la determinazione dei redditi netti futuri (ricavi prodotti dal canone depurati dai costi di ogni natura), che contemplino anche eventuali periodi di affitto in corrispondenza della rilocalizzazione e la vendita finale ad un valore ottenuto capitalizzando canoni di mercato con tassi di capitalizzazione (*Exit Cap Rate*) che tengano in debito conto le caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto di mercato. Da tale valore finale di uscita vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti così determinati, attualizzati (ad un tasso che terrà in conto il rischio connesso con lo specifico investimento immobiliare) e sommati algebricamente, forniscono il valore lordo della proprietà, da cui, scorporati i costi impliciti di compravendita, si ottiene il Valore di Mercato.
- metodo della trasformazione (o residuale): tale approccio, utilizzato per aree da sviluppare o proprietà suscettibili di ristrutturazione, consiste nella stima del Valore di Mercato dell'*asset* attraverso la determinazione della differenza tra il valore di mercato del bene 'trasformato' e tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione (costi diretti ed indiretti, costi professionali, imprevisti, *agency fees* ed oneri finanziari) al netto del profitto che un normale operatore del mercato potrebbe attendersi come remunerazione del rischio connesso con l'operazione di trasformazione e vendita (o messa a reddito).

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

Il patrimonio complessivo di proprietà del Gruppo Aedes a fine 2013 è pari a 457,23 milioni di Euro, ivi incluso il pro quota di patrimonio detenuto tramite *joint ventures*, fondi immobiliari e società collegate che è stato valutato sulla base del patrimonio netto, tenendo in considerazione il valore di mercato degli immobili da queste posseduti. Di seguito si dettaglia il NAV del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2013 (dati in milioni di Euro):

	Book value	Market value	Capital gain
Core	160,40	161,90	1,50
Dynamic	141,00	150,20	9,20
Development	88,10	88,10	-
Licenze Commerciali	0,20	0,20	-
<b>Totale Gruppo</b>	<b>389,70</b>	<b>400,40</b>	<b>10,70</b>
Pro quota in Fondi	14,15	29,54	15,40
Pro quota in JVs	24,68	27,09	2,41
<b>Totale Fondi e JVs</b>	<b>38,82</b>	<b>56,63</b>	<b>17,81</b>
<b>Totale</b>	<b>428,52</b>	<b>457,03</b>	<b>28,51</b>
Interessi di minoranza			(3,38)
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro			8,58
<b>Net Asset Value</b>			<b>33,71</b>
NAV per azione			0,03

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

Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009, In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce l'ulteriore seguente dettaglio:



Categoria	Valore contabile alla data della relazione	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato alla data della relazione
<b>Core</b>	<b>160,40</b>		<b>161,90</b>
di cui Rimanenze	5,47	IAS 2	5,67
di cui Investimenti Immobiliari	154,93	IAS 40 - metodo del costo	156,23
<b>Dynamic</b>	<b>141,00</b>		<b>150,20</b>
di cui Rimanenze	118,31	IAS 2	127,51
di cui Investimenti Immobiliari	22,69	IAS 40 - metodo del costo	22,69
<b>Development</b>	<b>88,10</b>		<b>88,10</b>
di cui Rimanenze	76,40	IAS 2	76,40
di cui Investimenti Immobiliari	11,70	IAS 40 - metodo del costo	11,70
<b>Tot. Rimanenze</b>	<b>200,18</b>	IAS 2	<b>209,58</b>
<b>Tot. Investimenti</b>	<b>189,32</b>	IAS 40 - metodo del costo	<b>190,62</b>
<b>Totale</b>	<b>389,50</b>		<b>400,20</b>

Si segnala infine, anche con riferimento alla recente Raccomandazione Consob del 18 luglio 2013, che il patrimonio immobiliare del Gruppo è stato oggetto, negli ultimi anni, di valutazione da parte di diversi esperti indipendenti, tra cui i principali sono Cushman & Wakefield LLP, REAG Real Estate Advisory Group S.p.A., CBRE Valuation S.p.A. e K2 Real S.r.l., primari operatori di mercato che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari.

Come precedentemente menzionato, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 il Gruppo, ad esclusione dei fondi immobiliari che hanno seguito specifiche normative, si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente ad effettuare le perizie del portafoglio immobiliare al fine di supportare gli Amministratori nelle loro valutazioni. Il medesimo esperto era stato utilizzato anche per le valutazioni al 31 dicembre 2012, quando peraltro, in considerazione della considerevole riduzione di valore degli immobili di Gruppo, gli Amministratori avevano ritenuto opportuno conferire un secondo incarico, a CBRE Valuation S.p.A., i cui risultati erano apparsi sostanzialmente in linea con quelli di Cushman & Wakefield LLP.

L'alternanza adottata dalla Società nella scelta degli esperti indipendenti, è finalizzata in particolare a garantire una più obiettiva e indipendente valutazione del patrimonio immobiliare. Aedes S.p.A. persegue la massima trasparenza nella selezione e rinnovo dei periti incaricati, nonché nelle diverse fasi del processo valutativo. Il personale interno verifica la coerenza e la corretta applicazione dei criteri di valutazione utilizzati dall'esperto, assicurandosi che la metodologia utilizzata sia coerente con la prassi comunemente accettata. In presenza di discordanze rilevanti, in grado di alterare in maniera significativa la valutazione, vengono effettuati tutti i controlli, anche in contraddittorio con gli esperti.

La selezione del valutatore indipendente viene effettuata sulla base dell'analisi delle professionalità, della natura dell'incarico, e delle specificità del portafoglio immobiliare oggetto di valutazione. Nella selezione degli esperti viene inoltre tenuta in considerazione la presenza di eventuali conflitti di interesse, al fine di accertare se l'indipendenza degli stessi esperti possa risultare affievolita.

Nell'ambito del Gruppo Aedes, in particolare, con riferimento al portafoglio immobiliare gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., il Consiglio di Amministrazione della stessa ha approvato un aggiornamento del manuale delle procedure, nel quale è contenuto il processo di valutazione dei beni immobili adottato ai sensi della Comunicazione Congiunta della Banca d'Italia e della Consob del 29 luglio 2010. In tale processo sono definiti i presidi e le procedure adottati per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti.

Tenuto conto della rilevanza di tali aspetti, Aedes S.p.A. ha avviato un processo strutturato al fine di formalizzare le linee guida attualmente in essere in una procedura interna, anche in coerenza con il processo di valutazione adottato dalla controllata Aedes BPM Real Estate SGR.

## 2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

### **2.1 Note di commento degli Amministratori sull'andamento del Gruppo Aedes**

L'esercizio 2013 ha parzialmente visto una inversione di tendenza rispetto agli ultimi esercizi che avevano pesantemente risentito della crisi economica mondiale, presente da diversi anni. Tale situazione tuttavia ha generato riscontri ancora molto modesti, non in grado peraltro di avere effetti immediati sull'economia reale. L'Italia, in particolare, ha registrato aspettative positive nei suoi confronti, al momento peraltro non ancora concretamente trasformatesi in benefici di lungo termine, sulla possibilità di eseguire nel breve, almeno in parte, riforme strutturali necessarie alla ripresa dell'economia domestica. La variazione della percezione del Paese Italia all'Estero appare altrettanto evidente, come dimostrano la riduzione e normalizzazione dello spread, assunto a termometro dello stato di salute dei Paesi all'interno dell'Unione Europea, sui tassi di interesse dei titoli di stato domestici rispetto ai Bund Tedeschi, nonché il cresciuto interesse di operatori internazionali che tornano a guardare con interesse agli investimenti nel mercato italiano, con particolare riferimento al settore immobiliare retail.

Il Gruppo Aedes, che aveva avviato un processo di rivisitazione critica del Piano esistente, con l'obiettivo di predisporre un nuovo piano da redigersi secondo le linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2013, ha proseguito nel corso del 2013 le attività prodromiche alla realizzazione di tale nuovo piano, come meglio dettagliato nella presente relazione, nonché la ricerca di nuovi investitori istituzionali per lo sviluppo del business nel medio/lungo termine e un accordo con le banche finanziatrici di Gruppo ai fini della ristrutturazione dell'indebitamento esistente.

Nel contempo, è proseguita l'attività rivolta al miglioramento continuo delle posizioni di costo, con particolare riferimento ai costi di natura ricorrente, e la finalizzazione di operazioni di cessione di asset e partecipazioni non strategiche. A tal riguardo Aedes S.p.A. ha, da una parte, realizzato la vendita delle quote possedute nel fondo immobiliare denominato Boccaccio, e, dall'altra, creato le premesse per la cessione di altre partecipazioni non strategiche, realizzatesi nel successivo esercizio, quali Immobiliare Mirasole S.p.A., Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. e Realty Partners S.r.l.. Le azioni volte al miglioramento delle posizioni di costo e all'efficientamento sono inoltre proseguite mediante operazioni di fusione e liquidazione, ulteriori rispetto a quelle già eseguite nei precedenti esercizi.

Le azioni perseguite e i risultati raggiunti nel 2013 non consentono, tuttavia, da soli un ripristino di una situazione di continuità aziendale, tanto meno nell'ottica del perseguimento del ritorno economico. La crisi degli ultimi esercizi ha infatti compromesso in maniera determinante, consistenti attivi posseduti dal Gruppo, determinando importanti svalutazioni degli stessi, soprattutto nell'esercizio 2012. Da ciò, il management ha ritenuto necessario avviare, con decisione, un processo volto alla ricapitalizzazione della Società e del Gruppo, sia mediante apporto di cassa che di nuovi asset e progetti di sviluppo più in linea con l'attuale mercato immobiliare e con le sue prospettive, nonché alla ristrutturazione dell'indebitamento bancario.

Il risultato economico resta dunque nell'anno 2013 in area negativa, seppur in sensibile miglioramento rispetto al precedente esercizio, che era stato influenzato in modo determinante dalla svalutazione dei valori immobiliari del portafoglio di proprietà, in conformità alle valutazioni degli esperti incaricati.

Pur tenendo in considerazione i richiamati risultati negativi, peraltro perduranti ormai da diversi esercizi, e le difficoltà oggettive del mercato, il presente Bilancio è stato redatto utilizzando, in linea con quanto fatto nei precedenti esercizi, principi contabili e criteri coerenti con il presupposto di continuità aziendale, in virtù del permanere di numerose e concordanti considerazioni, tra le quali in particolare la prospettata operazione di aumento di capitale e ristrutturazione del debito, meglio descritta nel successivo paragrafo 2.3.

## 2.2 Confronto dei dati consuntivi con il Piano 2009-2013.

I risultati al 31 dicembre 2013, confrontati con i dati previsionali di Piano 2009-2013 evidenziano quanto segue:

### CONTO ECONOMICO

Il conto economico al 31 dicembre 2013 riporta una perdita di 22,7 milioni di Euro. Il dato atteso da Piano al termine dell'esercizio corrente è invece positivo per 1,5 milioni di Euro. Di seguito i principali elementi costitutivi (dati in Euro/milioni):

	<b>31.12.2013 Consuntivo</b>	<b>31.12.2013 E (Piano)</b>
<b>Ricavi Totali<sup>(A)</sup></b>	26,7	43,4
<b>Costi Totali</b>	(27,4)	(32,4)
<b>Proventi/(Oneri) di ristrutturazione</b>	(1,3)	n.a.
<b>EBITDA<sup>(B)</sup></b>	(2,0)	11,0
<b>Amm.ti Sval. e Acc.ti</b>	(12,4)	(2,9)
<b>Proventi/(Oneri) JV</b>	(9,0)	2,3
<b>EBIT</b>	(23,4)	10,4
<b>Oneri Finanziari</b>	(5,3)	(8,1)
<b>Imposte</b>	6,0	(0,8)
<b>Risultato Netto<sup>(C)</sup></b>	(22,7)	1,5

(A) Al netto del Costo del Venduto

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

(C) Al lordo della quota di competenza di azionisti di minoranza

Il Gruppo, pur conseguendo un risparmio di costi superiore alle attese, registra ricavi ampiamente inferiori alle previsioni di Piano. L'Ebitda risulta in area negativa a fronte di un risultato positivo di 11,0 milioni di Euro del Piano. La variazione, come appare evidente, è riferibile a minori ricavi, quale conseguenza soprattutto della situazione di mercato decisamente peggiore rispetto alle attese al momento della redazione del Piano medesimo.

Inoltre, il fatturato appare più orientato ai ricavi connessi al patrimonio immobiliare (locazioni e margine netto di vendita) che al contributo dei servizi. Infatti, i ricavi da locazione si attestano a 13,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, rispetto al Piano che prevedeva 16,2 milioni di Euro e i ricavi netti di vendita di rimanenze risultano 0,8 milioni di Euro, mentre erano zero a Piano per l'intero 2013; i ricavi per servizi risultano invece pari a 10,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013 e si confrontano con 27,2 milioni di Euro di Piano.

I dati evidenziano una decisa minore contribuzione dei ricavi da servizi rispetto al fatturato atteso, a fronte di ricavi da locazione e da *trading* complessivamente non distanti dalle previsioni di Piano. Ciò è in buona parte riconducibile agli effetti negativi della difficile congiuntura economica che ha avuto forti ripercussioni sulla competitività e redditività del mercato dei servizi.

In relazione ai costi, si confronta un dato a consuntivo di 27,4 milioni di Euro rispetto a una attesa di Piano di 32,4 milioni di Euro. Tra le voci che presentano maggiori scostamenti si segnala quella del Personale, pari a un costo di 4,6 milioni di Euro, sensibilmente inferiore rispetto a 9,7 milioni di Euro annui da Piano.

Risulta inoltre sostanzialmente minore il costo finanziario, registrando oneri finanziari netti per 5,3 milioni di Euro, rispetto a un dato atteso di Piano di 8,1 milioni di Euro.

### STATO PATRIMONIALE

Di seguito si riporta un elenco delle principali voci di attivo e passivo consuntivati nel presente Bilancio rispetto alle previsioni di Piano attese alla fine dell'esercizio in corso (dati Euro/milioni):

	<b>31.12.2013 Consuntivo</b>	<b>31.12.2013 E (Piano)</b>
CCN	233,3	180,2
Immobilizzazioni	233,2	428,4
PFN	430,1	186,9
Patrimonio Netto	12,1	410,5

Gli ultimi esercizi sono stati caratterizzati da un continuo peggioramento del contesto di mercato che ha, in ultima analisi, influenzato i risultati economici, patrimoniali e finanziari della Società, con particolare riferimento all'esercizio 2012. L'accentuarsi della crisi ha infatti determinato effetti negativi per il mercato immobiliare, specie in termini di deterioramento o rallentamento dei flussi di cassa attesi dalla cessione di *asset*, nonché in termini di valorizzazione di mercato di questi ultimi. Ciò ha comportato per la Società, da un lato, la necessità di operare svalutazioni che hanno negativamente influito su diverse voci dello stato patrimoniale (sul CCN per quanto riguarda le rimanenze e sulle immobilizzazioni per gli altri immobili, nonché sul patrimonio netto del Gruppo); dall'altro lato, vi è stata maggiore difficoltà nel completare il processo di dismissione degli immobili non strategici, con un conseguente ritardo nella riduzione attesa della Posizione Finanziaria Netta.

Il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A., eseguita una necessaria rivisitazione critica del Piano 2009-2013 asseverato da un esperto indipendente ex art. all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, aveva, già in data 26 aprile 2013, approvato le linee guida di un nuovo piano industriale. Tale piano industriale, per le cui specifiche si rinvia ai successivi paragrafi sulle Considerazioni sulla continuità aziendale ed Evoluzione prevedibile della gestione, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 27 maggio 2014, e, alla data di redazione del Bilancio, risulta avviato e in via di finalizzazione il processo di attestazione, ex art. all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, ai fini della verifica, da parte di un esperto indipendente, dei presupposti della ragionevolezza.

### **2.3 Considerazioni sulla continuità aziendale.**

Aedes S.p.A., nell'esercizio 2013, ha avviato il riesame del piano industriale 2009-2013, che era stato in precedenza attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare e, in data 26 aprile 2013, ha approvato le linee guida di un nuovo piano industriale e della correlata manovra finanziaria del Gruppo Aedes che prevedono, tra l'altro, la sottoscrizione di accordi di ristrutturazione del debito con le banche creditrici, un aumento di capitale in denaro e un aumento di capitale in natura; sulla base di tali linee guida è stato elaborato un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2019 (il "**Piano**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 27 maggio 2014.

Tale riesame, si è reso necessario anche in considerazione del perdurare nel corso degli ultimi esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme a una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita, eventi che avevano causato un significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto dal Gruppo nel piano 2009-2013. Tale contesto aveva creato una situazione di significativa incertezza per Aedes S.p.A. e per diverse altre società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a perdite operative e rilevanti svalutazioni immobiliari, un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste, con conseguente tensione finanziaria. Le significative svalutazioni del portafoglio immobiliare registrate in particolare nel 2012 avevano inoltre determinato, per alcune società controllate in cui il valore di carico dell'attivo immobiliare era già in tale esercizio inferiore al relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto.

In data 18 ottobre 2013 Aedes S.p.A. ha inoltre conferito al dott. Ermanno Sgaravato (l'“**Esperto**”), professionista indipendente in possesso dei requisiti di legge, l'incarico di attestare il Piano ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare.

Nell'ambito delle previsioni contenute nel nuovo Piano, e in particolare, della ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di giugno 2013, Aedes S.p.A. ha portato avanti, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., colloqui e incontri, da una parte con gli istituti bancari esposti nei confronti del Gruppo Aedes e di talune sue società collegate, e, dall'altra, con potenziali investitori ai fini della partecipazione degli stessi agli ipotizzati aumenti di capitale in denaro e/o in natura.

In particolare, Aedes S.p.A. ha presentato alle banche finanziatrici una proposta di ristrutturazione del debito che prevede:

- (i) l'esdebitazione, per un ammontare pari ad Euro 170 milioni circa, nei confronti di un gruppo bancario titolare di una rilevante quota dell'indebitamento del Gruppo Aedes mediante la cessione di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori degli stessi immobili;
- (ii) l'accollo in capo ad Aedes S.p.A. di tutti i finanziamenti chirografari del Gruppo (per un ammontare pari ad Euro 45 milioni circa) nonché della quota di debito in capo a tutte le società del Gruppo che non trova capienza nei valori degli immobili oggetto di finanziamento (per un ammontare pari ad Euro 45 milioni circa);
- (iii) il trasferimento a un fondo immobiliare di nuova costituzione, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., di tutti gli immobili e le partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la strategia immobiliare, e i debiti finanziari ad essi relativi;
- (iv) la cessione delle maggioranze delle quote di detto fondo immobiliare alle banche finanziatrici del Gruppo, a parziale rimborso dei finanziamenti bancari;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per circa Euro 45 milioni, riservato in sottoscrizione alle banche e da liberarsi mediante conversione dei crediti vantati nei confronti delle stesse, che residueranno dopo la cessione alle banche delle quote del fondo immobiliare di cui sopra;
- (vi) la liberazione dalle garanzie fideiussorie rilasciate, anche a seguito della Convenzione bancaria stipulata da Aedes S.p.A. e alcune sue società controllate nel 2009;
- (vii) la definizione di condizioni economiche e di piani di rimborso dell'indebitamento residuo di Gruppo (pari ad Euro 70 milioni circa) coerenti con il Piano, ad esito delle operazioni sopra descritte.

Unitamente alla manovra finanziaria e come parte fondante del processo di rilancio, Aedes S.p.A. ha portato avanti negoziazioni con taluni investitori, finalizzati alla partecipazione ad aumenti di capitale da realizzarsi sia in denaro che in natura.

Nell'ambito del contesto sopra descritto, Aedes S.p.A. ha sottoscritto, in data 11 aprile 2014, con soggetti titolari della maggioranza delle azioni di un primario operatore nel settore dello sviluppo immobiliare (in particolare, *retail* – il “**Partner Industriale**”), parte correlata di Aedes S.p.A., con Vi.Ba. S.r.l. (già azionista di Aedes S.p.A.) e con un primario fondo di *private equity* (il “**Fondo**”), un accordo preliminare non vincolante teso a delineare le principali condizioni dell'operazione di ricapitalizzazione di Aedes S.p.A. prevista nel Piano e finalizzata al rafforzamento patrimoniale del Gruppo Aedes. Tale operazione (l'“**Operazione**”) prevede inscindibilmente le seguenti componenti:

- (i) un aumento di capitale in denaro di massimi Euro 40 milioni offerto in opzione agli azionisti di Aedes (l'“**Aumento in Opzione**”), con contestuale assegnazione a titolo gratuito di *warrant*;
- (ii) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. di Euro 40 milioni, con esclusione del diritto di opzione, riservato a una società di nuova costituzione (“**Newco**”), il cui capitale sociale sarà detenuto dal Fondo e dai soci del Partner Industriale firmatari del predetto accordo preliminare non vincolante (l'“**Aumento Riservato**”);

- (iii) un aumento di capitale in natura di Aedes S.p.A., con esclusione del diritto di opzione, da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale del Partner Industriale (l'“**Aumento in Natura**”), oggetto di esame da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, secondo quanto previsto nella procedura del Gruppo Aedes, il quale, sulla base delle analisi sinora condotte, non ha ravvisato elementi ostativi all'esecuzione;
- (iv) il lancio di un nuovo fondo immobiliare, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., nel quale conferire o cedere immobili e partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la nuova strategia immobiliare, e le cui quote verranno cedute, in massima parte, alle banche finanziatrici del Gruppo, a parziale rimborso dei propri crediti di natura chirografaria o ipotecaria, relativamente alla quota eccedente il valore dei relativi *asset* finanziati;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. per circa Euro 45 milioni, con esclusione del diritto di opzione, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici di Aedes, da liberarsi mediante conversione dei finanziamenti bancari, residui dopo la cessione delle quote del fondo di cui sopra (l'“**Aumento Banche**”);
- (vi) un aumento di capitale al servizio dell'esercizio dei *warrant* destinati ai sottoscrittori dell'Aumento in Opzione, con attribuzione di un *warrant* ogni nuova azione sottoscritta, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 20 milioni, nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria ogni 3 (tre) *warrant* (l'“**Aumento Warrant**” e insieme all'Aumento in Opzione, all'Aumento Riservato, all'Aumento in Natura e all'Aumento Banche, gli “**Aumenti di Capitale**”);
- (vii) un accordo con un gruppo bancario titolare di una rilevante quota dell'indebitamento verso il Gruppo Aedes, volto all'esdebitazione, a valere sui finanziamenti sia di natura ipotecaria che chirografaria, a fronte della cessione, diretta e/o indiretta, di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori degli stessi immobili.

Nell'ambito dell'Operazione è altresì previsto che Newco e Vi.Ba S.r.l. garantiscano la sottoscrizione dell'Aumento in Opzione per un ammontare complessivo pari a Euro 20 milioni, in modo tale da fornire, unitamente alle risorse rivenienti dall'Aumento Riservato, il fabbisogno complessivo di cassa richiesto dal Piano.

Le sopracitate operazioni straordinarie sono riflesse nel Piano approvato in data 27 maggio 2014, e la loro esecuzione rappresenta una condizione essenziale affinché Aedes S.p.A. e il Gruppo Aedes possano continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio d'esercizio, permangono significative incertezze connesse ai seguenti principali aspetti:

- a) Aedes S.p.A. e il Gruppo non dispongono attualmente della liquidità, neanche prospettica, necessaria a far fronte alle obbligazioni e agli impegni di breve periodo, che il Piano prevede di derivare attraverso gli Aumenti di Capitale e la correlata manovra finanziaria sopra descritti;
- b) la realizzazione della ricapitalizzazione di Aedes S.p.A. è soggetta ad alcune condizioni sospensive, tra le quali:
  - i. l'ottenimento dell'attestazione da parte dell'Esperto sul Piano ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare;
  - ii. la sottoscrizione degli accordi di ristrutturazione del debito con le banche creditrici di Aedes S.p.A.;
  - iii. la sottoscrizione dell'accordo di investimento con gli azionisti del Partner Industriale, con il Fondo e con Vi.Ba S.r.l. e la finalizzazione di accordi tra i soci di Newco relativi, tra l'altro, alla *governance* della stessa;
  - iv. l'ottenimento dell'esenzione dall'obbligo, ove se ne ravvisino i presupposti, di offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. n. 58/1998, come modificato, a seguito della realizzazione dell'Operazione;

- v. l'ottenimento dei permessi e delle autorizzazioni eventualmente necessari ai sensi di legge;
- vi. l'approvazione dell'Aumento in Opzione, dell'Aumento Riservato, dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Banche da parte dell'Assemblea dei Soci di Aedes S.p.A.;

c) l'accordo di ristrutturazione del debito del Gruppo Aedes richiede l'adesione di tutte le banche interessate, la cui numerosità evidenzia rischi connessi alla tempistica di esecuzione oltre che all'accettazione da parte di tutte le banche dei termini e condizioni proposti da Aedes S.p.A.;

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate permane una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Ciononostante, pur nel contesto di difficoltà sopra descritto, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes S.p.A. di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato, in data 27 maggio 2014, il Piano, avendo acquisito le indicazioni in merito allo stato di avanzamento del lavoro di attestazione da parte dell'Esperto sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano, che denotano l'assenza di elementi ostativi al rilascio dell'asseverazione;
- sono stati individuati gli investitori necessari alla sottoscrizione degli aumenti di capitale in denaro e in natura, così come già originariamente previsti nelle linee guida definite da Aedes S.p.A. e come successivamente elaborati nell'ambito del Piano. Detti investitori hanno sostanzialmente completato le attività di *due diligence*, le cui risultanze non hanno allo stato evidenziato elementi ostativi alla prosecuzione nell'Operazione, e hanno, quindi, confermato il proprio intendimento di investire in Aedes S.p.A., subordinatamente al raggiungimento di accordi vincolanti con gli stessi e al verificarsi, tra l'altro, delle suddette condizioni sospensive;
- Aedes S.p.A. ha avviato da tempo discussioni con le banche creditrici e presentato alle stesse una proposta di ristrutturazione del debito. Sulla base dei riscontri pervenuti ad Aedes S.p.A., direttamente e tramite il proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario evidenzia, allo stato: un numero di istituti che hanno già assunto delibere positive, sebbene subordinate al contestuale soddisfacimento delle altre attività straordinarie nell'ambito della medesima manovra, ovvero hanno eseguito analisi preliminari soddisfacenti e trasmesso la pratica ai competenti organi deliberanti, tali da rappresentare circa il 69% del debito complessivo del Gruppo Aedes, atteso al 30 giugno 2014; istituti che hanno al momento in analisi di dettaglio la manovra proposta, e che non hanno evidenziato problematiche specifiche, per circa il 28% del debito; e, altri istituti, in negoziazione su elementi specifici, per circa il 3% del debito.

Anche se i negoziati con le banche e gli investitori relativi all'Operazione sono in stadio avanzato, i relativi accordi vincolanti non sono ad oggi stati ancora perfezionati. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutata la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario e con gli investitori, valutato positivamente il ragionevole soddisfacimento delle condizioni sospensive all'esecuzione dell'Operazione, in tempi e modalità coerenti con le previsioni del Piano, pur in presenza di rilevanti incertezze come sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che Aedes S.p.A. e il Gruppo possano completare l'operazione di ricapitalizzazione e la manovra finanziaria prevista nel medesimo Piano, necessaria per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto, gli stessi hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

## 2.4 Sintesi dei risultati consolidati

Tabella 3: conto economico consolidato riclassificato

Voce	Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
A.	Ricavi lordi	31.888	37.385	(5.497)
B.	Costi	(27.390)	(33.142)	5.752
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(8.063)	(123.764)	115.701
D.1	Costo del venduto	(5.240)	(6.613)	1.373
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	(4.371)	(72.741)	68.370
E.	Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture	(8.960)	(29.430)	20.470
F.	Proventi/(oneri) di ristrutturazione	(1.250)	(2.542)	1.292
<b>G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F.</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>(23.386)</b>	<b>(230.847)</b>	<b>207.461</b>
H.	Proventi (oneri) finanziari	(5.270)	(11.000)	5.730
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>	0	(4)	4
<b>I.= G.+ H.</b>	<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(28.656)</b>	<b>(241.847)</b>	<b>213.191</b>
L.	Imposte	5.984	(8.017)	14.001
<b>M.=I. +L.</b>	<b>Utile/(Perdita) del periodo delle attività in funzionamento</b>	<b>(22.672)</b>	<b>(249.864)</b>	<b>227.192</b>
N.	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(626)	(8.643)	8.017
<b>O.=M.-N.</b>	<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>(22.046)</b>	<b>(241.221)</b>	<b>219.175</b>

Il 2013 si è chiuso con una perdita netta di Gruppo di 22,0 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 241,2 milioni di Euro del 2012, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di 0,6 milioni di Euro.

La considerevole variazione è in gran parte riconducibile alle svalutazioni immobiliari, pari complessivamente a 5,5 milioni nell'esercizio 2013 (di cui 4,4 milioni di Euro relativi ad immobili iscritti tra le rimanenze e 1,1 milioni di Euro di investimenti immobiliari), sensibilmente superiori invece nel 2012 e pari a 173,6 milioni di Euro (di cui 72,7 milioni di Euro relativi ad immobili iscritti tra le rimanenze e 100,9 milioni di Euro di investimenti immobiliari).

Analogamente il contributo negativo derivante da società collegate ha pesato complessivamente per 9,0 milioni di Euro rispetto ai 29,4 milioni di Euro del 2012.

I costi si attestano a 27,4 milioni di Euro, in notevole riduzione rispetto ai 33,1 milioni di Euro del 31 dicembre 2012, quando si erano registrate una minusvalenza di 3,0 milioni di Euro sulla cessione della partecipazione in Mission Street Master Holding Co. LLC e il riconoscimento di passività per garanzie concesse a terzi relativamente a compravendite passate.

Il risultato operativo risulta negativo di 23,4 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 230,8 milioni di Euro del 2012.

Continua a migliorare la gestione finanziaria, la quale evidenzia al 31 dicembre 2013 oneri finanziari netti per 5,3 milioni di Euro, in riduzione del 50% circa rispetto al 2012, soprattutto per il minor indebitamento medio di periodo.

Le imposte presentano un saldo positivo, pari a 6,0 milioni di Euro, principalmente riconducibile alla recuperabilità di un credito di imposta di 6,3 milioni di Euro, relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005 versata in anni precedenti, per cui la società nel mese di novembre 2013 ha ricevuto risposta favorevole ad un interpello presentato all'Agenzia delle Entrate cui secondo il quale, decidendo di non beneficiare del nuovo termine decennale per l'utilizzazione edificatoria del terreno, potrà utilizzare il relativo credito di imposta. L'esercizio 2012 aveva invece registrato una voce imposte per 8,0 milioni di Euro, significativamente influenzata dalla svalutazione del medesimo credito, resasi necessaria nel precedente esercizio a seguito del DL216/2011 (decreto "Milleproroghe"), convertito in L14/2014, che aveva prorogato, in assenza di maggiori dettagli e migliori informazioni, i termini concessi per l'uso edificatorio delle aree fabbricabili.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.



## A. Ricavi lordi

Tabella 4: Ricavi lordi

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	13.741	16.138	(2.397)
Ricavi per prestazioni di servizi	10.382	8.649	1.733
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	6.086	8.197	(2.111)
Costo del venduto	(5.240)	(6.613)	1.373
Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante	846	1.584	(738)
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	518	1.405	(887)
Altri ricavi e proventi	1.161	2.996	(1.835)
<b>Totale</b>	<b>31.888</b>	<b>37.385</b>	<b>(5.497)</b>

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

I ricavi per affitti e riaddebiti ai conduttori si attestano a 13,7 milioni di Euro rispetto a 16,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. La flessione è in buona parte correlata all'assunzione della gestione diretta del Golf di Tolcinasco con conseguente incremento di ricavi da servizi.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 10,4 milioni di Euro, in aumento rispetto ai dati del corrispondente periodo del 2012, quale effetto netto dell'incremento dei ricavi da servizi sul Golf di Tolcinasco, e della riduzione di altri ricavi per il decremento del totale *asset under management*.

La considerevole riduzione dei Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (6,1 milioni di Euro da 8,2 milioni di Euro dell'esercizio 2012) è esclusivamente riconducibile al fatto che sono state quasi interamente concluse le operazioni di vendita frazionata sulle principali iniziative. Il margine al netto del costo del venduto è pari a 0,8 milioni di Euro rispetto a 1,6 milioni di Euro.

Nel corso del 2013 è stata realizzata una plusvalenza per l'alienazione della partecipazione detenuta nel Fondo Boccaccio, pari a 0,5 milioni di Euro, mentre nel 2012 era stata invece conclusa l'alienazione della partecipazione in Turati Properties S.r.l., proprietaria dell'immobile sito a Roma in via Vittorio Veneto 96, con una plusvalenza lorda di 1,4 milioni di Euro a fronte della quale era stato però accantonato un fondo di rischi per complessivi 4,0 milioni di Euro per le garanzie contrattuali rilasciate all'acquirente.

## B. Costi

Tabella 5: Costi

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	5.785	5.934	(149)
Acquisti generali	261	95	166
Prestazioni di servizi	9.891	10.318	(427)
Godimento beni di terzi	300	329	(29)
Personale	4.628	5.700	(1.072)
IMU	2.910	3.663	(753)
Oneri diversi di gestione	3.615	7.103	(3.488)
<b>Totale</b>	<b>27.390</b>	<b>33.142</b>	<b>(5.752)</b>

La voce relativa ai costi, pari a 27,4 milioni di Euro, risulta inferiore rispetto ai dati del 2012. Tale risultato è riferibile in prevalenza alla presenza nei risultati del 2012 di eventi non sistematici, quali i maggiori oneri diversi di gestione per 3,0 milioni di Euro, relativi alla cessione della partecipazione in Mission Street Master Holding CO LCC, e per 1,6 milioni di Euro per passività sopravvenute

relativamente a garanzie rilasciate a terzi in merito a cessioni di partecipazioni avvenute nei precedenti esercizi. Il 2013 beneficia di minori costi ripetitivi, quali ad esempio quelli del personale (-1,1 milioni di Euro).

#### *C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi*

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi al 31 dicembre 2013 è pari a 8,1 milioni di Euro, rispetto a 123,8 milioni di Euro al termine del 2012, e risulta così composta:

- ammortamenti per 3,3 milioni di Euro, rispetto ai 5,0 milioni di Euro del 2012, in riduzione per effetto di riclassifiche a rimanenze di *asset* precedentemente iscritti tra le immobilizzazioni, al fine di rappresentare meglio la relativa destinazione strategica, nonché per effetto delle svalutazioni rese necessarie nel 2012;
- svalutazioni per complessivi 5,6 milioni di Euro (104,3 milioni di Euro nel 2012), riferite a svalutazioni di crediti commerciali per 4,5 milioni di Euro (3,4 milioni di Euro nel 2012) e svalutazioni di immobilizzazioni per 1,1 milioni di Euro (100,9 milioni di Euro nel 2012), già commentate nel precedente paragrafo relativo al *Net Asset Value*;
- rilascio di fondi rischi per 0,8 milioni di Euro rispetto ad accantonamenti per 14,5 milioni di Euro del 2012.

#### *E. Proventi/(oneri) da società collegate e joint ventures*

Gli oneri da società collegate e *joint ventures* presentano un saldo di 9,0 milioni di Euro rispetto a 29,4 milioni di Euro del precedente esercizio, ed includono adeguamenti di valore su diversi *asset* dalle stesse posseduti.

#### *F. Proventi/(oneri) di ristrutturazione*

La voce registra oneri per 1,3 milioni di Euro rispetto a 2,5 milioni di Euro a dicembre 2012. La voce include per il 2013 i costi dell'operazione straordinaria avviata dalla Società a seguito dell'approvazione delle linee guida di un nuovo Piano, principalmente riferibili agli incarichi di consulenza conferiti a primari operatori. La medesima voce nel 2012 era quasi integralmente ascrivibile alla manovra di riduzione del personale resasi necessaria.

#### *H. Proventi /(Oneri) finanziari*

Gli oneri finanziari netti, pari a 5,3 milioni di Euro da 11,0 milioni di Euro, sono costituiti da:

- Proventi finanziari: ammontano a 0,5 milioni di Euro rispetto a 1,8 milioni di Euro nel 2012.
- Oneri finanziari: ammontano a 6,0 milioni di Euro, rispetto a 10,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, a seguito della riduzione dell'indebitamento medio di periodo e dei minori tassi di interesse.
- Adeguamento al *fair value* delle partecipazioni disponibili alla vendita: la voce risulta pari a 0,2 milioni di Euro di proventi (rispetto a 2,0 milioni di oneri di Euro nel 2012) e si riferisce principalmente all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Immobiliare Mirasole S.p.A., oggetto di cessione nel primo trimestre 2014.

#### *L. Imposte dell'esercizio*

La voce imposte nel 2013 include la ripresa di valore di 6,3 milioni di Euro del credito relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005 versata in anni precedenti.

Il DL216/2011 (decreto "Milleproroghe"), convertito in L14/2012, aveva prorogato i termini concessi per l'uso edificatorio delle aree fabbricabili da cinque a dieci anni, creando peraltro una "mancanza di normativa" per il periodo intercorrente tra il primo termine per l'edificazione, stabilito nel

31/12/2010, e l'entrata in vigore della Legge n. 14/2012, con conseguente incertezza sul corretto trattamento fiscale delle rivalutazioni effettuate su aree non ancora edificate durante questo periodo.

L'Agenzia delle Entrate, con risoluzione n. 94/E dell'11 ottobre 2012, in risposta da una Istanza di Interpello ex art. 11 Legge n. 212/2000, aveva precisato che "I soggetti che – in osservanza della disciplina contenuta nell'art. 1, comma 474, Legge n. 266/2005, in vigore prima delle modifiche introdotte dal citato articolo 29, comma 8-ter, e per effetto della mancata utilizzazione edificatoria delle aree entro il termine originariamente previsto dalla norma (5 anni) – hanno riportato il valore fiscale delle aree a quello ante rivalutazione e abbiano utilizzato, in tutto o in parte, il credito d'imposta con conseguente liberazione del saldo attivo, hanno le seguenti possibilità:

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

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

Tale Risoluzione non risolveva tuttavia il dubbio sul testo letterale della Risoluzione, ove indicava "..... coloro che abbiano utilizzato in tutto o in parte il credito di imposta.....", non avendo il Gruppo Aedes utilizzato il credito in questione nemmeno in parte.

Alla luce di tali considerazioni, e in un contesto di necessaria prudenza sul trattamento delle poste di bilancio relative a posizioni di credito o debito nei confronti dello Stato, il Gruppo nel bilancio 2012 aveva ritenuto opportuno avviare l'iter per un apposito interpello interpretativo da parte dell'Agenzia delle Entrate, mantenendo, nelle more degli esiti di tale azione, la svalutazione del suddetto credito. Nel corso del 2013 l'interpello presentato dal Gruppo ha avuto esito favorevole e si è pertanto provveduto a ripristinare il credito di imposta in precedenza svalutato.

### **Dati Patrimoniali e finanziari**

Tabella 6: Stato patrimoniale consolidato

Voce	Descrizione	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
A.	Capitale fisso	233.159	265.327	(32.168)
B.	Capitale circolante netto	233.253	238.490	(5.237)
<b>C.=A.+B.</b>	<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>466.412</b>	<b>503.817</b>	<b>(37.405)</b>
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	8.576	32.317	(23.741)
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	3.474	4.945	(1.471)
<b>D.=D.1+D.2</b>	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>12.050</b>	<b>37.262</b>	<b>(25.212)</b>
E.	Altre (attività) e passività non correnti	24.248	32.535	(8.287)
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	374.955	422.328	(47.373)
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	83.562	33.892	49.670
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(28.403)	(22.200)	(6.203)
<b>I.= F+G+H</b>	<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>430.114</b>	<b>434.020</b>	<b>(3.906)</b>
<b>L.=D.+E.+I.</b>	<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>466.412</b>	<b>503.817</b>	<b>(37.405)</b>

#### *A. Capitale fisso*

Il totale della voce è pari a 233,2 milioni di Euro a fronte di 265,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per 189,3 milioni di Euro da 196,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, la cui variazione è riferibile sia all'ammortamento dell'esercizio che alle riclassifiche nella voce Rimanenze, operate per meglio riflettere la destinazione di alcuni immobili del portafoglio del Gruppo;
- capitale investito in partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per 29,4 milioni di Euro, rispetto a 53,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. La variazione è principalmente imputabile alla cessione delle quote detenute nel Fondo Boccaccio;
- altre immobilizzazioni finanziarie, pari a 10,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2013 rispetto a 10,9 milioni di Euro al termine del precedente esercizio.

#### *B. Capitale circolante netto*

Il capitale circolante netto è pari a 233,3 milioni di Euro a fronte di 238,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, ed è principalmente composto da:

- Rimanenze per 200,2 milioni di Euro, rispetto a 204,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2012; la riduzione è sostanzialmente riconducibile alle svalutazioni operate sul portafoglio, oltre che alle vendite, che hanno più che assorbito il saldo netto positivo della già richiamata riclassifica di alcuni immobili dalla voce Investimenti Immobiliari alla voce Rimanenze;
- crediti commerciali e altri crediti per 58,0 milioni di Euro, rispetto a 57,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. La variazione include la ripresa di valore del credito verso l'erario di 6,3 milioni di Euro per imposta sostitutiva versata in anni precedenti;
- debiti commerciali e altri debiti per 25,0 milioni di Euro, rispetto a 22,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2012.

#### *C. Capitale investito netto*

Per effetto delle sopramenzionate variazioni, il capitale investito passa da 503,8 al 31 dicembre 2012 a 466,4 milioni di Euro a fine 2013. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 12,1 milioni di Euro (circa 2,6%), per 430,1 milioni di Euro dall'indebitamento finanziario netto (92,2%) e per 24,2 (5,2%) milioni di Euro da altre passività non correnti.

In relazione agli investimenti immobiliari e alle rimanenze, nonché ai criteri alla base delle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2013, si rinvia al paragrafo relativo al calcolo del NAV per la rappresentazione del portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e confrontato con i valori contabili, ricordando che per tutte le categorie è utilizzato il criterio del costo.

#### *D. Patrimonio netto consolidato*

Il patrimonio netto consolidato è pari a 12,1 milioni di Euro da 37,3 milioni di Euro al 2012. Tale voce è composta per 8,6 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (32,3 milioni a fine 2012) e per 3,5 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (4,9 milioni a fine 2012).

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

#### *E. Altre attività e passività non correnti*

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 24,2 milioni di Euro contro 32,5 milioni di Euro a fine 2012. La voce risulta così composta:

- Attività per 0,3 milioni di Euro (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- Passività per 24,6 milioni di Euro. Le principali voci che costituiscono il saldo sono:
  - 0,7 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (in linea con l'esercizio precedente);
  - 21,8 milioni di Euro (26,3 milioni di Euro a fine 2012) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali (11,3 milioni di Euro), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (3,2 milioni di Euro), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (5,1 milioni di Euro) e a fondi relativi ai dipendenti (0,9 milioni di Euro)
  - 2,1 milioni di Euro di debiti netti non correnti (5,6 milioni di Euro a fine 2012).

#### I. Indebitamento finanziario netto consolidato

Il saldo della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è negativo per 430,1 milioni di Euro, quale differenza tra debiti lordi per 458,5 milioni di Euro e depositi bancari pari a 28,4 milioni di Euro.

Di seguito viene dettagliato, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del Regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", la composizione dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al 31 dicembre 2013 confrontata con il periodo precedente:

Tabella 7: composizione indebitamento finanziario netto consolidato

	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso banche entro 12 mesi	(79.645)	(31.255)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	(3.917)	(2.637)
Debiti verso banche oltre 12 mesi	(317.307)	(362.358)
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	(57.648)	(59.970)
Depositi vincolati	9.222	12.805
Disponibilità liquide ed equivalenti	19.181	9.395
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(430.114)</b>	<b>(434.020)</b>

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

<b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012</b>	<b>(434.020)</b>
<b>(Debiti)/Disponibilità liquide</b>	
Variazione del capitale circolante netto	5.237
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	(13.983)
Variazioni del capitale fisso	24.105
Altri movimenti sul patrimonio netto	(1.695)
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(9.758)
<b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013</b>	<b>(430.114)</b>
<b>(Debiti)/Disponibilità liquide</b>	

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

Il Gruppo aveva in essere, al 31 dicembre 2013, un contratto di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi 12,5 milioni di Euro di nozionale, scaduto nel gennaio 2014. Il valore di *mark-to-market* di tale strumento era nullo alla data del 31 dicembre 2013.

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, riclassificate per linea di *business* al termine del 2013,

sono sintetizzate di seguito (dati in milioni di Euro):

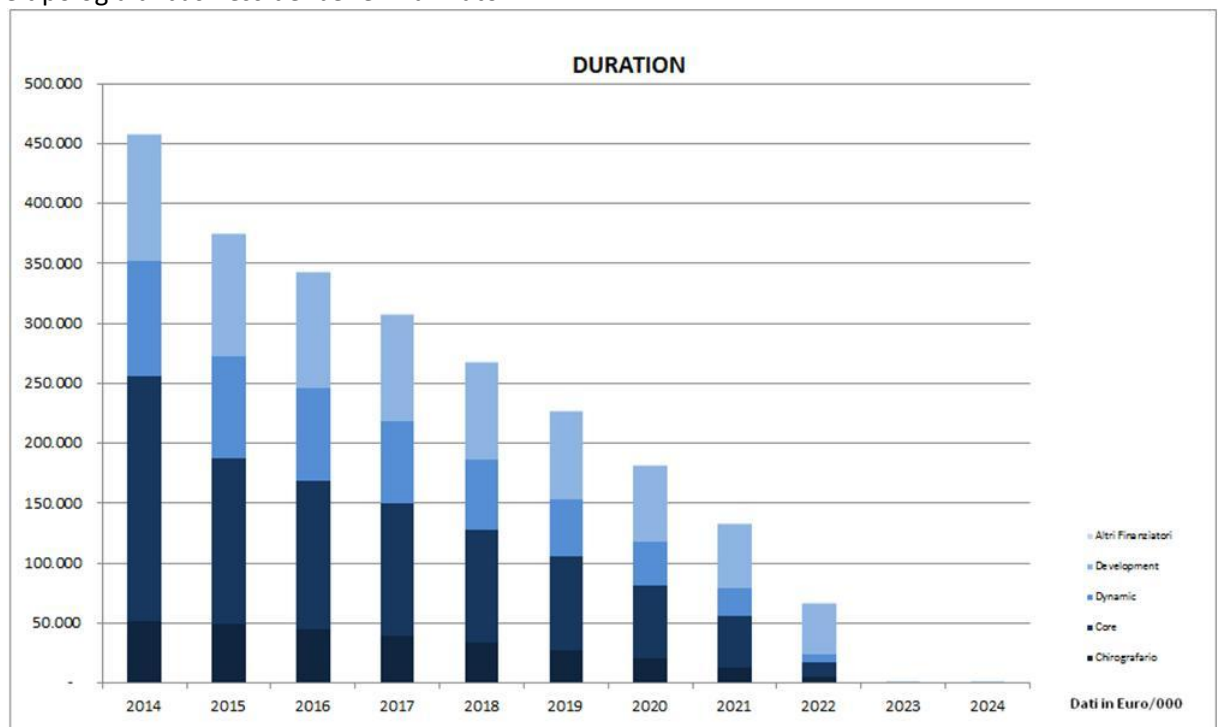
Tabella 8: Indebitamento finanziario consolidato per linea di business

Indebitamento Finanziario per linea di business	31/12/2013	31/12/2012
Indebitamento connesso a operazioni <i>Development</i>	<b>(107,3)</b>	<b>107,3)</b>
<i>di cui: ipotecario/fondionario</i>	(85,2)	(85,3)
<i>di cui: assistito da altre garanzie</i>	(22,1)	(22,0)
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Core</i>	<b>(199,2)</b>	<b>(201,6)</b>
<i>di cui: ipotecario/fondionario</i>	(136,3)	(138,0)
<i>di cui: assistito da altre garanzie</i>	(2,6)	(2,6)
<i>di cui: leasing</i>	(60,3)	(61,0)
Indebitamento connesso ad operazioni <i>Dynamic</i>	<b>(94,5)</b>	<b>(96,0)</b>
<i>di cui: ipotecario/fondionario</i>	(94,5)	(96,0)
Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari	<b>(56,3)</b>	<b>(49,8)</b>
Indebitamento chirografario verso altri finanziatori	<b>(1,2)</b>	<b>(1,6)</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>(458,5)</b>	<b>(456,3)</b>

L'indebitamento al 31 dicembre 2013 presenta una durata media (*duration*) di 4,82 anni.

L'indebitamento finanziario a breve è pari a 83,6 milioni di Euro e si confronta con 33,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. La variazione dell'indebitamento finanziario a breve termine è principalmente riconducibile alla scadenza nel 2014 di alcuni mutui ipotecari e finanziamenti bancari, nonché alla scadenza al 31 dicembre 2014 della prima rata di ammortamento dei finanziamenti oggetto di ristrutturazione nell'ambito della Convenzione Bancaria stipulata nel 2009. La Società ha già ottenuto, alla data di redazione del Bilancio, la proroga della durata di un mutuo, tale da conseguire una riduzione dell'indebitamento a breve per circa 15,1 milioni di Euro. Quanto alle altre scadenze a breve, le stesse rientrano nel più generale accordo di ristrutturazione del debito, parte della manovra straordinaria di ricapitalizzazione della Società, prevista nel nuovo Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2014.

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



Di seguito viene fornito il dettaglio della posizione finanziaria netta di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2013 confrontata con l'esercizio precedente:

	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso banche entro 12 mesi	(64.195)	(22.440)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	(3.917)	(2.637)
Debiti verso banche oltre 12 mesi	(99.735)	(125.521)
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	(57.409)	(59.881)
Depositi vincolati	7.657	8.320
Disponibilità liquide ed equivalenti	9.360	3.822
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(208.239)</b>	<b>(198.337)</b>

L'incremento è riconducibile alle fusioni realizzate nel 2013, in particolare relativamente a P9 S.r.l.

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

	Risultato netto	Patrimonio netto
<b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>(24.461)</b>	<b>36.045</b>
<b>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:</b>		
- Plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili a società valutate ad equity	475	(18.241)
- Plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili non trading a società consolidate integralmente	(124)	(518)
- Plusvalenze sospese al netto del risultato infragruppo su vendite di immobili trading a società consolidate integralmente	-	(6.216)
<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	(11.877)	(3)
Storno svalutazione partecipazioni in imprese valutate a patrimonio netto	15.706	-
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>		
<b>Valore di carico delle partecipazioni consolidate</b>	-	(13.485)
<b>Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate</b>	<b>(5.808)</b>	<b>(623)</b>
<b>Storno svalutazione partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>7.982</b>	-
<b>Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:</b>		
- Immobili	(16)	5.518
- Rimanenze	(8)	3.234
- Avviamento	-	3.028
<b>Effetto di altre rettifiche:</b>		
- Altre rettifiche	753	(163)
- Eliminazione dividendi	(4.668)	-
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo</b>	<b>(22.046)</b>	<b>8.576</b>
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi</b>	<b>(626)</b>	<b>3.474</b>
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>(22.672)</b>	<b>12.050</b>

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

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

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

## **2.7 Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali**

Si riportano di seguito, con gli opportuni aggiornamenti rispetto all'informativa resa precedentemente, le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al termine dell'esercizio 2013.

### **Principali contenziosi attivi**

**Isoldi Immobiliare S.p.A.**



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

In data 8 gennaio 2013 si è tenuta l'udienza per l'interrogatorio del legale rappresentante pro tempore di Isoldi Immobiliare S.p.A.. All'esito dell'escussione dei testi, conclusasi con l'udienza del 2 luglio 2013, il Giudice ha disposto il rinvio della causa all'udienza dell'11 novembre 2014 per la precisazione delle conclusioni. In data 27 gennaio 2014, Aedes S.p.A. ha ricevuto dal Commissario Giudiziale incaricato l'avviso ai creditori ai sensi dell'art. 171, comma 2, L.F., con il quale quest'ultimo comunica, fra l'altro, che (i) la società Isoldi Holding S.p.A. in liquidazione (già Isoldi Immobiliare S.p.A. in liquidazione) e la società da quest'ultima interamente posseduta Isoldi S.p.A. in liquidazione sono state ammesse, con decreto in data 12 dicembre 2013, alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 163 L.F.; (ii) il Giudice Delegato ha inizialmente fissato per il giorno 9 aprile 2014 l'udienza per l'adunanza dei creditori ai sensi dell'art. 174 L.F., udienza rinviata al 2 luglio 2014.

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

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

#### **Principali contenziosi passivi**

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

#### **Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.**

In data 18 settembre 2008 è stata depositata presso la 7<sup>a</sup> Sezione del Tribunale di Milano la sentenza del 2 agosto 2008 relativa alla causa civile promossa nel febbraio 2001 dalla società Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A. contro Milano Est S.p.A. e Cascina Rossa in Liquidazione.

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

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

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

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

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

Le parti soccombenti non hanno proposto nei termini previsti il ricorso in Cassazione nei confronti della società Milano Est, che nel maggio 2013, a seguito chiusura della liquidazione, è stata cancellata dal Registro Imprese.

#### **PR.IM. S.p.A.**

In data 27 luglio 2010 è stato notificato da PR.IM. S.p.A. un atto di citazione contenente la pretesa domanda di dichiarazione di invalidità della delibera assembleare che, in data 29 aprile 2010, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2009. Il giudizio si è concluso favorevolmente per Aedes: con la sentenza depositata il 7 maggio 2012 il Tribunale di Milano, considerando particolarmente grave il comportamento della società attrice in considerazione del fatto che Aedes S.p.A. è quotata in borsa ed è quindi destinata alla raccolta del pubblico risparmio, ha condannato PR.IM. S.p.A. non solo alla rifusione delle spese di lite in favore di Aedes S.p.A. per la somma di Euro 54.800,00, ma anche al pagamento della somma di Euro 50.000,00 a titolo di risarcimento del danno da lite temeraria.

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

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

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

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

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

#### **Rubbattino 87 S.r.l.**

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

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

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

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

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

**Principali verifiche e contenziosi fiscali**

Si riporta un aggiornamento del contenzioso fiscale rispetto a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2012 e alle successive informative periodiche.

In relazione ai contenziosi fiscali di seguito richiamati, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

Il **22 febbraio 2011** la Direzione Provinciale di Trieste dell'Agenzia delle Entrate, a seguito di una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba e della relativa licenza commerciale, ha notificato ad Aedes S.p.A., soggetto cessionario obbligato in solido al pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, un Avviso di Liquidazione dell'Imposta e irrogazione delle sanzioni. La Società ha notificato ricorso alla controparte in data 20 aprile 2011, depositando lo stesso in Commissione Tributaria Provinciale di Trieste il 13 maggio 2011. A seguito delle controdeduzioni dell'Ufficio depositate in C.T.P. il 22 giugno 2011, la Società ha presentato memorie illustrative il 24 maggio 2012. In data 5 giugno 2012 si è tenuta pubblica udienza innanzi alla C.T.P. di Trieste, e in data 25 luglio è stata depositata la sentenza di primo grado con cui i giudici hanno solo parzialmente accolto il ricorso della Società. Il 31 gennaio 2013 Aedes S.p.A. ha ricevuto una cartella per un importo pari ai 2/3 delle sanzioni e dei compensi di riscossione. In data 8 marzo 2013 la società presentato appello e istanza di sospensione contro la sentenza di primo grado. La commissione tributaria regionale di Trieste, nel corso dell'udienza del 15 maggio 2013, ha concesso la sospensione. In data 18 settembre 2013 si è tenuta l'udienza di fronte alla Commissione Tributaria Regionale di Trieste. In data 16 ottobre 2013 è stata depositata la sentenza che ha respinto l'appello e confermato la decisione di primo grado. La Società ha ritenuto di non proporre ricorso in Cassazione e ha presentato, ottenendo riscontro positivo da parte dell'Agenzia delle Entrate, istanze per la rateazione del debito per le due cartelle relative alle sanzioni e dei compensi di riscossione (sia quella ricevuta nel 2013 per i primi 2/3 che quella ricevuta il 3 gennaio 2014 per il 1/3 residuo).

In data **25 maggio 2011** la società Corso 335 S.r.l., fusa per incorporazione in Aedes S.p.A., ha

presentato istanza di disapplicazione in relazione alla normativa delle c.d. “società di comodo” relativamente all’anno d’imposta 2010. La Società ha ricevuto dall’Agenzia delle Entrate provvedimento di diniego, avverso il quale in data 7 febbraio 2012 ha presentato ricorso. In data 8 ottobre 2013 si è tenuta l’udienza presso la commissione tributaria provinciale di Milano e in data 25 ottobre 2013 è stata depositata la sentenza che ha dichiarato il ricorso inammissibile. La Società sta valutando l’eventuale opposizione alla sentenza.

In data **30 novembre 2012** l’Agenzia delle Entrate ha notificato ad Aedes S.p.A. in qualità di incorporante di Iupiter S.r.l., quest’ultima in qualità di incorporante di Piemongest S.p.A., un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l’anno 2004. La Società, in un’ottica puramente deflattiva del contenzioso, ha presentato istanza di accertamento con adesione depositata in data 23 gennaio 2013. Non essendo andato a buon fine un tentativo di definizione in contraddittorio con l’Agenzia delle Entrate, in data 29 aprile 2013 la Società ha presentato ricorso per l’annullamento di tale avviso. In data 20 febbraio 2014 le parti hanno chiesto congiuntamente di disporre il rinvio della trattazione per valutare la possibilità di pervenire ad una definizione della controversia. L’udienza di trattazione della controversia è fissata per il 19 giugno 2014.

In data **2 ottobre 2013** l’Agenzia delle Entrate ha notificato ad Aedes S.p.A. in qualità di incorporante di Actea tre avvisi di accertamento per gli anni 2008, 2009 e 2010 ai fini IVA e IRES. La Società, in un’ottica puramente deflattiva del contenzioso, ha sottoscritto un accertamento con adesione.

In data **9 gennaio 2014** l’Agenzia delle Entrate ha notificato a Rubattino 87 S.r.l., in qualità di venditore di un immobile a destinazione industriale alla Innse Milano S.p.A., un Avviso di rettifica e liquidazione di imposte ipotecarie e catastali, sull’asserito presupposto che il valore degli immobili trasferiti sia diverso da quello citato nell’atto di compravendita. Rubattino 87 S.r.l. ha intimato a Innse Milano S.p.A. di adempiere alle obbligazioni eventualmente dovute. La Innse Milano S.p.A. ha comunicato di aver già attivato, nei confronti dell’Agenzia delle Entrate, le necessarie iniziative dirette a contestare il contenuto dell’avviso di rettifica. Si ricorda che la compravendita in questione riguardava la cessione di un capannone industriale avvenuta in esecuzione di accordi sottoscritti tra la Rubattino 87 S.r.l., la Camozzi Holding S.p.A., il Comune di Milano e la Prefettura di Milano, finalizzati alla risoluzione della cd “vertenza Innse”, che aveva assunto notevole clamore per le rivendicazioni del personale dipendente della Innse che vedevano a rischio il proprio posto di lavoro.

## **2.8 Eventi di rilievo del periodo**

Il **26 aprile 2013** il Consiglio di Amministrazione della Società, terminato il processo di rivisitazione critica del piano attestato ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare, ha approvato le linee guida di un nuovo piano industriale di Gruppo che prevedono, come elementi strategici, unitamente a una o più operazioni sul capitale, il rilancio industriale attraverso un più veloce raggiungimento del modello di *business* di *property* e *service company*, mediante la rotazione dell’attuale patrimonio investito e un maggiore equilibrio fra attività di sviluppo e gestione del portafoglio *property*, da una parte, e la migliore valorizzazione del *know-how* e delle competenze del Gruppo nell’erogazione dei servizi, dall’altra parte. Per una migliore descrizione delle linee guida si rimanda al paragrafo sull’Evoluzione prevedibile della gestione.

Il **27 settembre 2013** la Società ha ceduto l’intera partecipazione, pari al 18,3% delle quote, detenuta nel Fondo immobiliare di tipo chiuso denominato Boccaccio, a un prezzo pari a Euro 15,3 milioni. In conseguenza di questa cessione il Gruppo Aedes ha beneficiato di un effetto positivo di cassa pari all’intero prezzo, registrando inoltre un risultato economico positivo per circa Euro 0,5 milioni, al lordo dell’effetto fiscale, rispetto ai dati della relazione semestrale al 30 giugno 2013. Nell’ambito dell’operazione, l’acquirente ha richiesto la collaborazione dei venditori per attivare le procedure di

sostituzione dell'attuale società di gestione del Fondo, Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., conclusesi al termine del primo trimestre 2014.

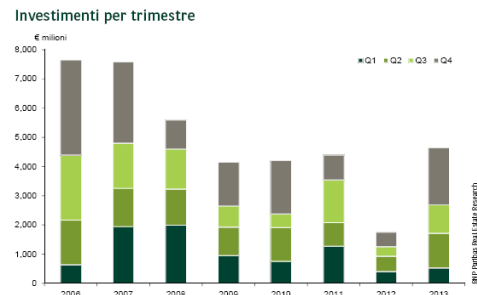
Il **30 settembre 2013** e il **23 ottobre 2013** le Assemblee rispettivamente di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. e Manzoni 65 S.r.l., interamente controllate da Aedes S.p.A., hanno deliberato la messa in liquidazione delle società, iscritte al Registro Imprese rispettivamente il 3 ottobre 2013 e 29 ottobre 2013.

In data **17 dicembre 2013** è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in Aedes S.p.A. delle società interamente controllate P9 S.r.l. e Dixia S.r.l., il cui progetto era stato depositato in data 8 agosto 2013 per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano. Sempre in data 17 dicembre 2013 è stata eseguita la fusione per incorporazione di Turati Immobiliare S.r.l. in Rubattino 87 S.r.l., entrambe società controllate al 100% da Aedes S.p.A.. Tali operazioni rientrano nelle attività di riorganizzazione della struttura societaria volte a un migliore controllo degli investimenti e a una maggiore efficienza nei costi.

## 2.9 Andamento del mercato immobiliare

La ripresa del mercato degli investimenti in Italia, iniziata nei primi sei mesi dell'anno, è proseguita nella seconda parte del 2013. Nell'anno appena chiuso, si è registrato un volume di transazioni pari a 4,6 miliardi di Euro, come nella media del triennio 2009-2011. In particolare, nel secondo semestre si sono registrate transazioni per un totale 2,8 miliardi di Euro.

L'interesse degli investitori è stato rivolto sia ai prodotti uffici e retail, ma anche ad altre tipologie immobiliari come il settore alberghiero. Inoltre, i due mercati principali, Milano e Roma, hanno mostrato segni di ripresa in maniera indistinta. Dai primi segnali del 2014, la tendenza sembrerebbe confermarsi per i mesi a venire. (BNP Paribas Real Estate Italia Research)



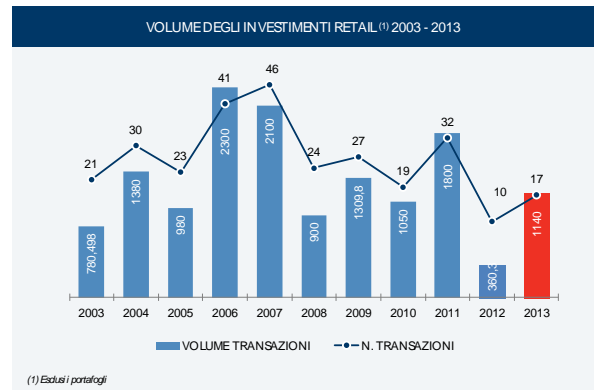
### Settore Retail

Il mercato immobiliare italiano è ad un punto di svolta. Dopo un periodo in cui l'accesso al credito è stato sempre più difficile e costoso, a partire dalla seconda metà del 2013 la disponibilità di finanziamenti è migliorata. Lo spettro di investitori attivi e di nuovi investitori si è ampliato e oggi è possibile affermare che esistono due tipi di mercato: (i) quello degli immobili *prime*, ubicati in un solido bacino, ben avviati, dominanti, interamente locati a conduttori di primario standing, che continuano a interessare gli investitori *core* e (ii) quello degli immobili di buona qualità ubicati in bacini secondari, per i quali è in atto una fase di aggiustamento del rendimento e che attraggono gli investitori opportunistici. Gli investitori italiani rimangono focalizzati su immobili *core* (principalmente uffici e immobili *high street*) ubicati in primarie *locations* e dotati di un buon contratto in essere. Gli investitori internazionali sono maggiormente attratti da immobili che riflettono tassi di rendimento opportunistici o *value added*, caratterizzati da un grosso volume di investimento.

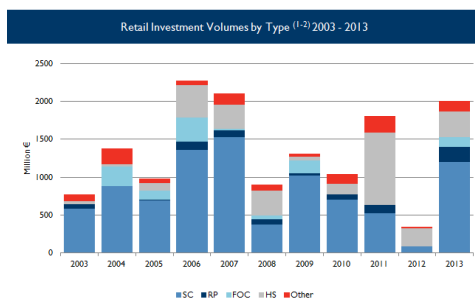
Dal punto di vista degli investimenti, una svolta nel volume degli immobili transati è stata registrata a partire dalla seconda metà del 2013, quando sono state concluse le transazioni più significative dell'anno.

Se il 2012 è stato un anno caratterizzato da un limitato numero di transazioni (nessuna delle quali ha riguardato centri commerciali di dimensione significativa), da una pressoché assenza di finanziamenti e da una percezione del 'rischio paese' che ha fortemente penalizzato l'attività di investimento, il 2013 ha visto, invece, una ripresa dell'attività di investimento, principalmente guidata da nuovi investitori con disponibilità di finanziamenti, che hanno acquistato immobili di buona qualità a tassi di rendimento elevati, in attesa di una futura compressione degli yields nel medio periodo.

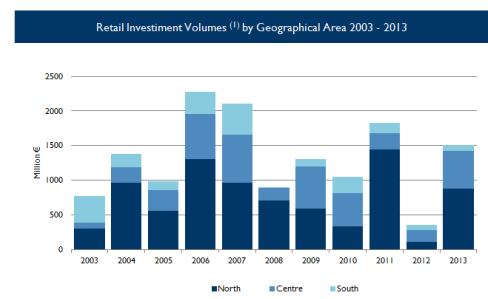
Durante l'anno 2013 il volume degli investimenti in immobili *retail* è stato pari a 1.1 miliardi di Euro (escludendo la cessione di quote del Fondo Boccaccio e il portafoglio Auchan acquistato da Morgan Stanley), contro i 359 milioni di Euro raggiunti nel 2012, registrando un incremento complessivo del +206%. Le transazioni che hanno avuto ad oggetto centri commerciali, parchi commerciali e FOCs hanno raggiunto, nel 2013, un volume di circa 890 milioni di Euro grazie, principalmente, alla strategia di 'asset accumulation' portata avanti da alcuni investitori opportunistici. Nove transazioni hanno avuto ad oggetto centri e parchi commerciali. La cessione del Parco Commerciale Market Central Da Vinci e dei centri commerciali Valecenter, Airone e Limbiate (per un volume complessivo 415 milioni di Euro, meglio dettagliato nella tabella che segue) ha rappresentato il primo segnale della ripresa dell'attività di investimento. Gli immobili commerciali ubicati in centro città (*high street*) hanno dimostrato di essere resistenti alla crisi, come dimostrato dalle numerose transazioni concluse quest'anno, come l'acquisizione del Palazzo Benetton di Via del Corso, a Roma, per 180 milioni di Euro. Gli investitori opportunistici sono stati tra i più attivi del settore, puntando a quelli che considerano dei mercati in ripresa.



Fonte: Cushman&Wakefield



Fonte: Cushman&Wakefield



A livello generale, i rendimenti hanno registrato una flessione costante per numerosi anni fino al 2007, quando i *prime yields* lordi hanno raggiunto il livello record del 5,00%, come risultato dell'interesse crescente per gli immobili di natura commerciale da parte degli investitori. All'apice della crisi mondiale, a seguito della crisi del debito, i rendimenti hanno ricominciato a salire. Un periodo di stabilità generale si è registrato nel 2010 e nel 2011, mentre un nuovo incremento si è registrato a partire dal 2012, a seguito dell'instabilità della situazione politica e economica italiana. (Fonte: Cushman&Wakefield)

### Settore Residenziale

Nel settore residenziale si è registrato un calo delle compravendite pari al 9,2%.

Su base annua tutti gli ambiti territoriali chiudono il 2013 in calo, con i Comuni minori del Centro che segnano la perdita più elevata, -12,9% e i capoluoghi del Nord che evidenziano la flessione minore, -5,2%. Nel 2013 complessivamente il valore di scambio delle abitazioni compravendute in Italia è stato stimato pari a 66,8 miliardi, circa 8 miliardi di Euro meno del 2012, con un calo del -10,7%.

(Fonte: OMI)

Numero Transazioni Normalizzate Residenziale		Anno 2013	var % Anno 12-13
Nord	Capoluoghi	62.101	-5,20%
	Non Capoluoghi	143.055	-9,50%
	<b>Totale</b>	<b>205.157</b>	<b>-8,20%</b>
Centro	Capoluoghi	39.312	-7,10%
	Non Capoluoghi	44.926	-12,90%
	<b>Totale</b>	<b>84.238</b>	<b>-10,30%</b>
Sud	Capoluoghi	30.709	-8,50%
	Non Capoluoghi	83.020	-10,70%
	<b>Totale</b>	<b>113.730</b>	<b>-10,10%</b>
Italia	Capoluoghi	132.122	-6,60%
	Non Capoluoghi	271.002	-10,50%
	<b>Totale</b>	<b>403.124</b>	<b>-9,20%</b>

### Settore uffici

Nel 2013, il mercato italiano degli uffici continua a registrare un ulteriore rallentamento dovuto al clima di incertezza e alla generale crisi macroeconomica.

Milano resta sempre la città che attrae maggiore interesse da parte degli investitori.

Il contenimento dei costi rimane il driver principale delle attività di locazione. La crisi economica ha indotto le aziende a razionalizzare e a consolidare i propri spazi piuttosto che a espandersi, con una tendenza alla rinegoziazione dei contratti in essere. La qualità rimane un elemento importante per la scelta degli spazi, e un eventuale spostamento implica il passaggio a un immobile di qualità superiore. L'attenzione degli occupier si concentra su immobili di Grado A con buona accessibilità tramite i mezzi pubblici, ma con canoni contenuti e con incentivi sempre più alti. (Fonte: Cushman&Wakefield)

### Altri mercati

Nel corso del 2013 vi sono state e sono state comunicate al mercato poche transazioni ad investimento italiano riguardanti altre tipologie d'immobili.

Il 2013 si è dimostrato un anno particolarmente difficile per il mercato degli investimenti logistici, con volumi di vendita prossimi allo zero. (Fonte: Cushman&Wakefield)

### Fondi Immobiliari

Il numero di fondi immobiliari al 30 giugno 2013 censiti da Assogestioni/IPD, principali associazioni di monitoraggio del mercato dei Fondi, è salito a 209; grazie all'ingresso di 9 nuovi fondi. Tutti i nuovi prodotti sono riservati ad investitori qualificati o istituzionali e a distribuzione di proventi e la durata media dei nuovi fondi è pari a 14 anni.

Secondo il rapporto semestrale al 30 giugno 2013 redatto da Assogestioni/IPD, i fondi hanno registrato un totale delle attività pari a 41.873 milioni di Euro, con un incremento dello 0,4% rispetto a dicembre 2012 e una diminuzione dello 0,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Anche il patrimonio ha registrato variazioni molto lievi sia a sei mesi (+0,1%) sia a un anno (-0,8%) restando ad un valore praticamente stabile rispetto a dicembre 2012 (25.565 milioni di Euro). Questi trend sono da attribuire in massima parte alla svalutazione degli immobili in portafoglio.

L'indebitamento complessivo, ossia il valore dei finanziamenti complessivamente ricevuti sia direttamente sia indirettamente tramite partecipazioni di controllo in società immobiliari, è stabile rispetto a sei mesi precedenti (15.445 milioni di Euro). Il numero dei fondi che fanno ricorso alla leva, ossia effettuano operazioni di finanziamento per incrementare le attività investite, in costante diminuzione da giugno 2011, ha ripreso ad aumentare nel corso del primo semestre del 2013.

Negli ultimi anni le condizioni di mercato hanno comportato una riduzione del livello delle movimentazioni del portafoglio immobiliare. Durante il primo semestre del 2013 sono stati acquistati e conferiti immobili per 1,4 miliardi di Euro, mentre ne sono stati venduti 673 milioni di Euro. Questo risultato è in linea con quanto registrato nello stesso periodo dell'anno precedente, ma in diminuzione rispetto alla media degli ultimi 5 anni a seguito della riduzione degli scambi nel mercato immobiliare.

In termini di *asset allocation* immobiliare per destinazione d'uso, la destinazione prevalente continua

ad essere costituita dagli uffici, con il 54% del totale, seguiti dal commerciale con il 15%, segue la destinazione d'uso residenziale (10%), l'industriale/logistica (6,0%), il turistico/ricreativo (5,0%), RSA (1%) e altre destinazioni con il 9%.

Per quanto riguarda la ripartizione degli investimenti per area geografica sulla base del valore di mercato degli immobili, il Nord continua a rappresentare più della metà del valore totale degli investimenti con il 56,4%, il Centro con circa il 33,4%, gli investimenti nel Sud e nelle isole rappresentano il 8,2%, mentre l'investimento all'Estero si attesta intorno al 2,0 %.

## 2.10 Il modello di business del Gruppo

Il Gruppo Aedes, è proprietario di immobili nonché titolare di partecipazioni in società o fondi immobiliari, che compongono l'insieme del portafoglio di investimenti, suddiviso nelle categorie *core*, *dynamic* e *development*. Al fine di consentire un rilancio, è obiettivo del Gruppo modificare nel breve termine il portafoglio di proprietà al 31 dicembre 2013 al fine di ottenere un incremento della qualità media degli immobili e della redditività degli investimenti.

### Area investimenti

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

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

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

	Gruppo	Fondi	JV	Totale	%
<i>Other Uses</i>	0,0	0,9	34,4	35,2	5,77%
<i>Long Term Retail</i>	43,9	45,4	36,6	125,9	20,59%
<i>Long Term Commercial</i>	118,4	13,1	0,0	131,5	21,51%
<b>Totale Core</b>	<b>162,3</b>	<b>59,3</b>	<b>71,0</b>	<b>292,6</b>	<b>47,87%</b>
<b>Development</b>	<b>88,1</b>	<b>0,0</b>	<b>80,4</b>	<b>168,5</b>	<b>27,56%</b>
<b>Dynamic</b>	<b>150,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>150,2</b>	<b>24,57%</b>
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>400,6</b>	<b>59,3</b>	<b>151,3</b>	<b>611,2</b>	<b>100,0%</b>

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato a un valore di mercato pari a 611,2 milioni di Euro inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in diminuzione di circa il 22,2 % rispetto a 786,1 milioni di Euro a fine 2012.

Le variazioni in diminuzione dei valori relative al portafoglio del gruppo sono principalmente state generate da:

- le penalizzazioni in termini di valore di mercato del portafoglio di proprietà;
- la cessione di porzioni immobiliari del portafoglio *dynamic* per un valore di mercato di circa 6,8 milioni di Euro;



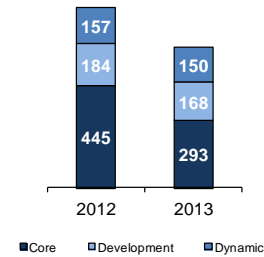
- la cessione di terreni del portafoglio *development* per un valore di mercato di circa 0,5 milioni di Euro;
- la cessione delle quote del Fondo Boccaccio;
- la diminuzione delle quote di partecipazione in Joint Venture, in seguito alla risoluzione degli accordi di Joint Venture tra Aedes S.p.A. e F&C Reit;

La variazione in aumento è principalmente dovuta a:

- l'acquisto del restante 25% del Capitale Sociale di Turati Immobiliare avvenuto nell'ambito della risoluzione degli accordi di Joint Venture tra Aedes S.p.A. e F&C Reit;

Il grafico a fianco evidenzia la ripartizione del patrimonio posseduto in base alla tipologia di *business*. Con lo scioglimento della JV con Reit e con le penalizzazioni dettate dal mercato sui valori degli immobili, Aedes è diventata operativa solo sul mercato domestico.

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



### Gli investimenti Core

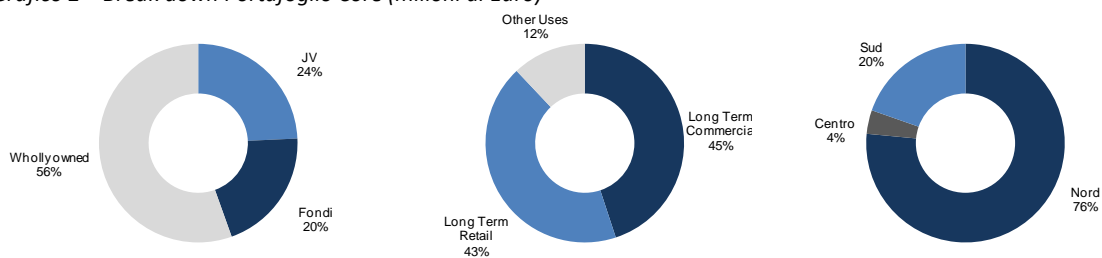
Al 31 dicembre 2013 il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a 294 milioni di Euro. All'interno di tale tipologia di investimento rientrano gli immobili già produttivi di reddito o sui quali sono in corso attività volte ad una loro messa a reddito nel breve periodo.

Il Gruppo Aedes investe in immobili *Core* per circa il 56% direttamente, per il circa 24% tramite *joint ventures* e per il restante 20% circa tramite quote di fondi immobiliari.

La composizione per destinazione d'uso al 31 dicembre 2013 evidenzia per il 43% immobili *Long Term Retail* (principalmente negozi e centri commerciali), per il 45% immobili *Long Term Commercial* (uffici) e per il restante 12% immobili a destinazione d'uso speciale, comprendente cliniche, RSA e logistica.

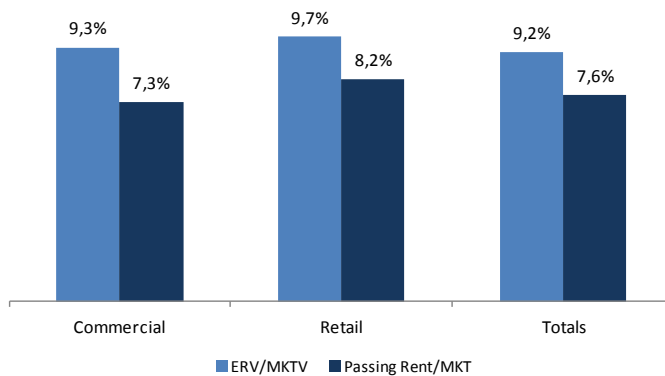
La localizzazione geografica degli investimenti *Core* è nel Nord Italia per il 76%, nel Sud 20% e nel Centro per il 4%.

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



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

Grafico 3 - Redditività Portafoglio Core (milioni di Euro)



L'occupancy rate del patrimonio Core è pari a circa l'85%.

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

### Gli investimenti Development

Al 31 dicembre 2013 il valore di mercato degli investimenti *Development* è pari a 168,5 milioni di Euro di cui circa il 52 % posseduto direttamente e il 48% tramite *joint ventures*.

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

Società e asset	Quota Aedes	Stato Urbanistico/Edificatorio	Sintetica Descrizione delle attività
<b>Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione</b>  Napoli via Brecce a Sant'Erasmus	100%	Consentita la realizzazione di 67.600 mq di SLP a destinazione commerciale (Convenzione Urbanistica del 6.4.2006).	Ultimate le attività di caratterizzazione ambientale dell'area. L'attività di caratterizzazione integrativa e di messa in sicurezza della falda non sono state implementate per l'impossibilità di accedere all'area, oggetto di occupazione abusiva.
<b>Rubattino 87 S.r.l.</b>  Milano via Rubattino via Caduti di Marcinelle	100%	Presentato un Piano Integrato di Intervento (in istruttoria) per la realizzazione di ca 127.000 mq di SLP con destinazione mista, prevalentemente residenziale oltre a 16.000 mq di destinazioni servizi pubblici.	Proseguite alcune attività di natura ambientale finalizzate alla preparazione dell'area, in particolare: (i) smaltimento dei residui di demolizione dei vecchi capannoni; (ii) presentazione di un Piano Integrativo di caratterizzazione finalizzato al contenimento dei costi di bonifica. Proseguita l'esecuzione degli interventi di completamento delle urbanizzazioni relative alla prima fase del PRU Rubattino.
<b>Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione</b>  Chivasso (TO) via Mazzè	100%	Area di sviluppo soggetta a PEC approvato nel 1996 che, per il comparto di proprietà sociale, prevede la realizzazione di edifici a destinazione logistica per una superficie coperta pari a 98.009 mq.	
<b>Pival S.p.A.</b>  Piove di Sacco (PD) via Fra Zaccaria Tevo	56,52%	Area di sviluppo soggetta a PIRUEA (Piano Integrato di Riqualificazione Urbanistica, Edilizia ed Ambientale) che, in riferimento alla quota di proprietà sociale, consente la realizzazione di 49.200 mc prevalentemente residenziali.	
<b>Rubattino Ovest S.p.A.</b>  Milano – via Caduti in Missione di Pace	50%	Intervento di natura residenziale in fase di realizzazione, costituito da tre edifici, per una SLP complessiva pari a 28.865 mq	Ed.Basso2: costruzione ultimata nel 2011, in corso vendite residui. Ed.Grifoni3: in fase di realizzazione con ultimazione prevista nell'autunno 2014; commercializzazione in corso. Ed.Gallo 3: realizzata la piastra interrata. Da predisporre documentazione per nuova pratica edilizia.

Gli investimenti Dynamic

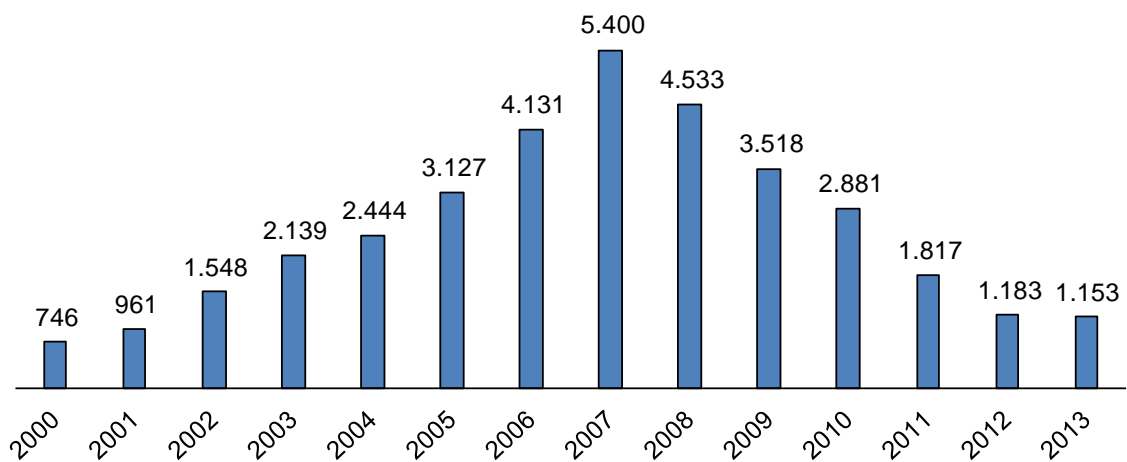
Al 31 dicembre 2013 il valore di mercato degli immobili *Dynamic* è pari a 150,2 milioni di Euro, costituito da immobili posseduti direttamente.

**Area servizi**

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

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

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

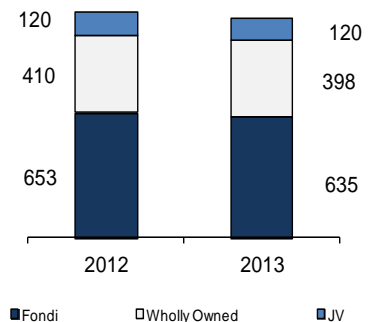


L'attività relativa alla prestazione dei servizi immobiliari ha registrato nei recenti esercizi una progressiva contrazione. Ciò è principalmente ascrivibile, da una parte, alla riduzione nei valori di mercato degli immobili in gestione e, dall'altra, al fatto che la crisi che ha caratterizzato l'economia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

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

Il grafico di fianco evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito, al 31 dicembre 2013 (pari a 1.153 milioni di Euro) e al termine del precedente esercizio (pari a 1.183 milioni di Euro), tra immobili posseduti direttamente dal Gruppo Aedes o, indirettamente, attraverso quote di fondi e JVs, e di proprietà di terzi.

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

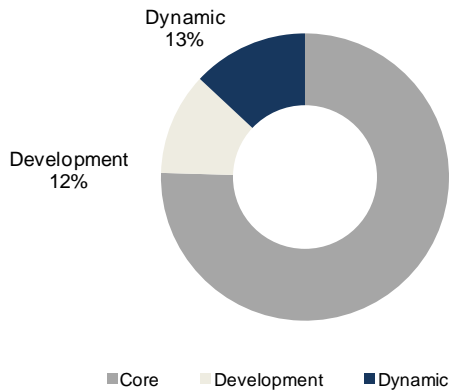


Nota: Non tutto il Portafoglio Wholly Owned è under management.

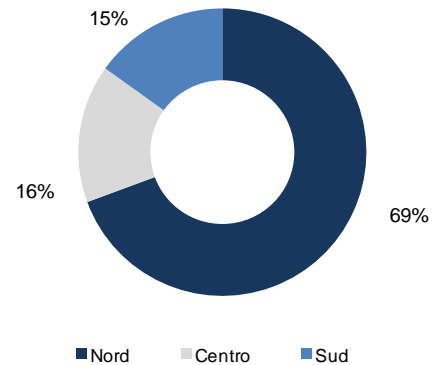
Nei grafici che seguono si dà rappresentazione della ripartizione del portafoglio immobiliare in

gestione per tipologia di business e per ubicazione.

**Grafico 6**  
Patrimonio gestito per tipologia di business



**Grafico 7**  
Patrimonio gestito complessivo per ubicazione



**Aedes S.p.A.**

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

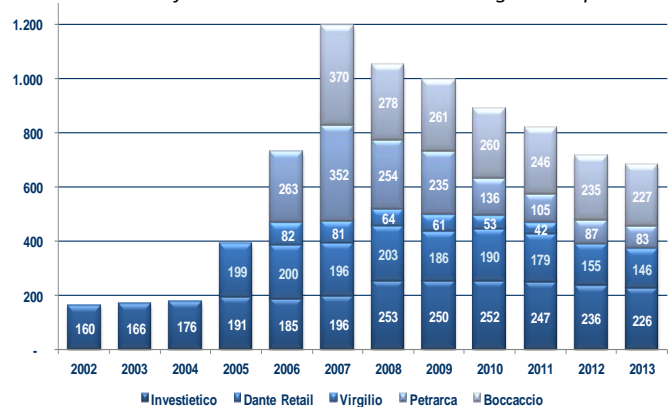
Nel 2013 il fatturato per prestazione di servizi è stato pari a circa 4,1 milioni di Euro (di cui 2,9 milioni di Euro verso società non consolidate).

**Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.**

Società specializzata nella istituzione, sviluppo e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso sia retail (pubblico risparmio) che riservati ad investitori qualificati. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è il quattordicesimo esercizio della società e l'anno trascorso ha confermato il buon andamento della gestione. L'attività si è focalizzata sulla gestione dei 4 fondi già operativi a fine 2012, e sulla definizione delle ultime attività connesse al riparto degli importi risultanti dalla liquidazione del Fondo Virgilio.

Il patrimonio gestito al 31 dicembre 2013 è pari a 682 milioni di Euro ed ha registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2012 di Euro 30,6 milioni, riconducibile alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili dei Fondi, come risultante dalle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, e alla vendita di un immobile di proprietà del Fondo Boccaccio. Si riporta il grafico che evidenzia l'evoluzione negli anni dell'attivo gestito.

**Grafico 8 – andamento dell'attivo in gestione per Fondo**



Al 31 dicembre 2013 la Società gestisce quattro fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico risparmio e tre riservati ad investitori istituzionali qualificati. In particolare:

- **Boccaccio:** Fondo specializzato nel segmento retail costituito nel 2007, con un portafoglio di 14 immobili ubicati prevalentemente nelle città di Milano, Firenze e altri capoluoghi di provincia

nell'ambito del territorio italiano, con un attivo pari a circa 226,6 milioni di Euro. In data 27 settembre 2013, i partecipanti al Fondo Relic S.A. e Aedes S.p.A., hanno ceduto la totalità delle quote alla società Futura Investment Management Ltd. In pari data l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo ha, inoltre, deliberato di procedere alla sostituzione di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. con altra società di gestione.

- **Dante Retail:** fondo specializzato nel segmento *retail* costituito nel luglio 2005, con un portafoglio residuo di 23 immobili e un attivo pari a circa 146,3 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene il 33,33% del fondo, attraverso la società Efir S.à r.l..
- **Investietico:** fondo specializzato nel segmento *health care* e uffici e quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio residuo di 12 immobili e un attivo pari a circa 225,6 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene, per il tramite di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., il 2% del Fondo.
- **Petrarca:** fondo specializzato nel segmento uffici costituito nel novembre 2006, con un portafoglio residuo di 5 immobili e un attivo pari a circa 83,2 milioni di Euro. Aedes S.p.A. detiene il 15% delle quote.

#### Aedes Agency S.r.l.

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

Nel 2013 ha registrato un fatturato pari a circa 1,0 milioni di Euro.

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

#### **Rubattino Ovest S.p.A.**

Milano, via Rubattino:  
residenze  
[www.borghettino.it](http://www.borghettino.it)



#### **Rubattino 87 S.r.l.**

Milano, Via Adriano  
residenze



#### **Aedes S.p.A.**

Milano, Via Carlo de Angeli  
loft - laboratori



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

Nel corso del 2013, non vi sono state operazioni con parti correlate esterne al perimetro di consolidamento, ad esclusione di un incarico conferito a Praga Holding Real Estate S.p.A. per la gestione del personale delle società controllate Golf Tolcinasco S.r.l. e Golf Club Castello Tolcinasco

Società Sportiva Dilettantistica S.r.l., del valore complessivo di 12 migliaia di Euro, nonché dei rapporti di debito con Vi.Ba. S.r.l. in relazione ai finanziamenti soci da questa concessi alla controllata Aedilia Nord Est S.r.l.. Per maggiori dettagli si rimanda all'allegato 2.

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

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

## **2.12 Personale e struttura organizzativa**

L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2013 è pari a 53 dipendenti, in aumento di una unità rispetto ai dati al 31 dicembre 2012.

	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Dirigenti	6	5
Quadri	17	18
Impiegati	22	24
Operai e Portieri	9	6
<b>Totale</b>	<b>54</b>	<b>53</b>

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

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

## **2.14 Corporate Governance**

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 27 maggio 2014 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, alla quale si fa integrale rinvio, salvi gli aggiornamenti che vengono nel seguito indicati.

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

La Relazione – alla quale in questa sede si rinvia – è pubblicata secondo le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente ed è disponibile presso la sede legale, sul sito internet della Società all'indirizzo [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com), nella sezione "*Investor Relation - Corporate Governance*", nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).

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

### Attività di Direzione e Coordinamento

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

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

### Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

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

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

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

### **Gli Organi**

#### Consiglio di Amministrazione

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

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

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

A seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2012, il nuovo organo amministrativo in data 2 maggio 2012 ha deliberato di istituire il Comitato Esecutivo, stabilendo in cinque il numero dei membri e nominando quali componenti il Presidente Pio Giovanni Scarsi, l'Amministratore Delegato Giuseppe Roveda e i Consiglieri Domenico Bellomi, Paolo Ingrassia e Benedetto Ceglie.

In data 14 maggio 2013, a seguito delle dimissioni del Consigliere Persegona, il Consiglio di Amministrazione ha nominato per cooptazione Luigia Tina Doneda, successivamente confermata alla carica di Consigliere dall'Assemblea del 28 giugno 2013. Il 29 gennaio 2014 il Consigliere indipendente Achille Mucci ha rassegnato le sue dimissioni. Il 26 maggio 2014 ha rassegnato le proprie dimissioni il Consigliere Antonella Amenduni Gresele, e il Consiglio di Amministrazione, riunitosi il 27 maggio 2014, ha cooptato alla carica di Consigliere Rosanna Ricci.

I Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. sono attualmente così composti:

- (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con parti correlate è composto da Amministratori non esecutivi e indipendenti e in particolare: Luca Savino (Presidente), Antonino De Silvestri e Luigia Tina Doneda;
- (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine è composto dagli Amministratori Luca Savino (Presidente), Antonino De Silvestri e Annapaola Negri-Clementi.

#### Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 30

aprile 2012 per un triennio e quindi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

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

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

#### Società di revisione

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

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

Per qualsiasi ulteriore informazione si rinvia integralmente alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2013, messa a disposizione del pubblico congiuntamente alla Relazione Finanziaria Annuale presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e sul sito internet della Società all'indirizzo [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com), nella sezione "Investor Relation - Corporate Governance".

### **2.15 Adempimenti ai sensi del decreto legislativo 231/2001**

Come noto, il sistema di controllo interno è stato rafforzato, tra l'altro, mediante l'adozione di un apposito modello organizzativo (di seguito anche "Modello Organizzativo" o "Modello 231"), inizialmente approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 febbraio 2004, e successivamente aggiornato in data 11 maggio 2006, 4 dicembre 2008, 15 ottobre 2009, 25 marzo 2011, 20 luglio 2011, 21 dicembre 2011 e, da ultimo, in data 12 novembre 2013.

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

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

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

Più in particolare, la Parte Speciale (secondo la struttura sopra descritta) risulta suddivisa in 13 Capitoli, ciascuno dei quali relativo alle seguenti categorie di reato:

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



- mafioso anche straniera);
- 12. reati ambientali;
- 13. impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare.

Si precisa che, nel corso del secondo semestre dell'Esercizio 2013, sono state completate le attività di aggiornamento del Modello 231 di Aedes S.p.A.

Più in particolare, si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società del 12 novembre 2013 ha approvato la versione aggiornata del Modello 231 e del relativo Codice Etico al fine di adeguarne i contenuti alle novità normative di cui ai seguenti provvedimenti:

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

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

(ii) L. 6 novembre 2012, n. 190 (c.d. "Legge anticorruzione"), che ha introdotto nel novero dei c.d. "reati-presupposto" due nuove fattispecie criminose:

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

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

Si precisa che le predette attività di aggiornamento sono state svolte non solo per tener conto delle nuove fattispecie di reato rilevanti ex 231, ma anche al fine di adeguare le risultanze della c.d. "Mappa di valutazione dei processi ai fini dell'individuazione delle attività a rischio ai sensi del D. Lgs. 231/01" (Allegato 7 del Modello 231) ai mutati assetti dell'organizzazione aziendale.

Si dà altresì atto che tutte le società individuate come aventi rilevanza strategica per il Gruppo hanno adottato il proprio Modello Organizzativo.

Ai termini dell'art. 6, co. 1, lett. b) del D. Lgs. 231/01, è nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento. L'Organismo di Vigilanza di Aedes S.p.A. è composto dall'Avv. Luciano Soldi, Presidente, dal dott. Luca Savino (Presidente del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate) e dal dott. Benedetto Ceglie (Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi).

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

Nel corso dell'esercizio 2013, l'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo in relazione alla Capogruppo ed alle sue controllate, anche mediante l'esame dei risultati degli *audit* svolti all'interno del Gruppo.

Più in particolare, si sono tenute cinque riunioni dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo, e precisamente: il 30 gennaio, il 26 aprile, il 7 agosto, il 9 ottobre e il 6 novembre 2013.

La Parte Generale del Modello 231 ed il Codice Etico di Aedes S.p.A. sono pubblicati sul sito *internet* istituzionale, [www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com), mentre l'integrale versione del Modello Organizzativo (Parte Generale e Speciale) delle società del Gruppo, unitamente a tutti i relativi allegati, tra cui il Codice Etico, sono a disposizione del personale sulla rete *intranet* aziendale.

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

Con riferimento alle attività connesse al D. Lgs. 196/2003 ("Codice Privacy") si informa che le stesse, anche per l'esercizio 2013 sono state mantenute in essere misure volte a garantire il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali di cui al "Codice in materia di protezione dei dati personali" (D.Lgs 30 giugno 2003, n. 196), oltre che delle successive modifiche intervenute con la L. n° 214 del 22 Dicembre 2011.

Aedes S.p.A. manterrà implementato quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dalla normativa avendo anche riguardo delle eventuali direttive comunitarie; a tale scopo anche nel 2014, al fine di individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorerà l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valuterà l'efficacia e l'efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati, e manterrà aggiornato un "Data Protection Manual", pur venendo meno l'obbligo legislativo di redigere il DPS con D.L. n. 5 del 9 Febbraio 2012 e successivamente convertito in legge.

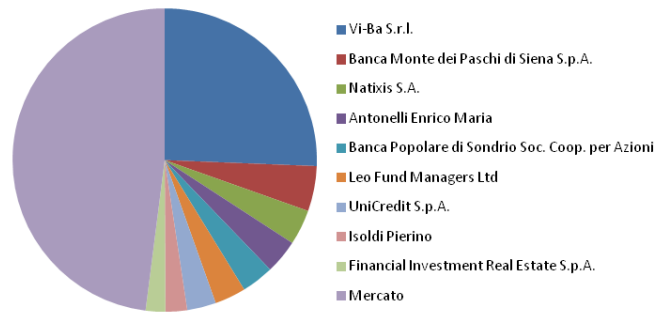
## 2.17 Assetto azionario di riferimento

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale ammonta ad Euro 284.299.511,34 ed è diviso in n. 1.013.759.441 azioni ordinarie aventi diritto di voto e n. 79.700.218 azioni speciali "C", prive del diritto di voto nell'Assemblea dei Soci e con diritto di voto esclusivamente nelle assemblee speciali di categoria.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti con percentuale di possesso superiore al 2% risultanti dalle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico, nonché dal libro soci aggiornato alla data del 31 dicembre 2013 e dalle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data.

Dichiarante	Azionista diretto	Numero di azioni ordinarie	% sul capitale votante
<b>Vi-Ba S.r.l.</b>		<b>259.776.515</b>	<b>25,625%</b>
<b>Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.</b>		<b>48.641.312</b>	<b>4,798%</b>
<b>Natixis S.A.</b>		<b>37.955.307</b>	<b>3,744%</b>
<b>Antonelli Enrico Maria</b>	<i>Promozioni Immobiliari Generali S.p.A. - PR.IM. S.p.A.</i>	<i>36.750.000</i>	
	<i>CENTRO FINANZIARIA IMMOBILIARE S.r.l.</i>	<i>100</i>	
	<i>SER.FIN. S.r.l.</i>	<i>100</i>	
<b>Totale</b>		<b>36.750.200</b>	<b>3,625%</b>
<b>Banca Popolare di Sondrio Soc. Coop.</b>	<b>per Azioni</b>	<b>34.891.811</b>	<b>3,442%</b>
<b>Leo Fund Managers Ltd</b>	<b>Fondo Leo Capital Fund SPC PLC</b>	<b>33.600.000</b>	<b>3,314%</b>
<b>UniCredit S.p.A.</b>	<i>UniCredit S.p.A.</i>	<i>30.997.588</i>	
	<i>UniCredit Bank AG</i>	<i>151.768</i>	
	<i>Fincobank S.p.A.</i>	<i>2.500</i>	
<b>Totale</b>		<b>31.151.856</b>	<b>3,0729%</b>
<b>Isoldi Pierino</b>	<b>Isoldi S.p.A. in liquidazione</b>	<b>23.440.782</b>	<b>2,312%</b>
<b>Financial Investment Real Estate S.p.A.</b>	<b>"FIRE S.p.A."</b>	<b>21.204.836</b>	<b>2,092%</b>

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 1.013.759.441 azioni ordinarie Aedes S.p.A. in circolazione alla data del 31 dicembre 2013, la situazione dell'azionariato risulta pertanto composta come evidenziato nel grafico riportato di fianco.



Si segnala che, in data 19 febbraio 2014, Leo Fund Managers Ltd ha comunicato la riduzione all'1,45% della partecipazione nel capitale sociale di Aedes S.p.A. Con comunicazione pervenuta il 14 aprile 2014 il socio Isoldi S.p.A. in liquidazione ha segnalato che la partecipazione dallo stesso detenuta nel capitale sociale di Aedes è scesa sotto la soglia del 2%.

La Società ha inoltre emesso, nell'ambito dell'Aumento di Capitale Banche deliberato dall'Assemblea del 30 aprile 2009, n. 363.821.642 azioni speciali "C", distribuite tra 38 banche. Nel corso dell'esercizio n. 22.632.650 azioni speciali "C" sono state convertite in azioni ordinarie.

#### Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2013 Aedes detiene n. 6.863.710 azioni ordinarie.

### **2.18 Rapporti con investitori istituzionali e azionisti**

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

La Società si trova oggi impegnata nel processo di finalizzazione di una operazione straordinaria sul capitale e dell'annessa manovra finanziaria. Ad esito della futura ricapitalizzazione del Gruppo e ai fini di una più decisa presenza istituzionale volta al migliore sviluppo del *business*, la Società intende riavviare con maggiore intensità le attività di relazione e confronto con gli investitori.

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

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

### **2.19 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

In data **1 aprile 2014** l'Assemblea di Rho Immobiliare S.r.l., interamente controllata da Aedes S.p.A., ha deliberato la messa in liquidazione della società, iscritta al Registro Imprese il 3 aprile 2014.

In data **27 maggio 2014** il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A., facendo seguito alla delibera assunta in data 26 aprile 2013, ha approvato un nuovo Piano Industriale, in coerenza con dette linee guida, il quale sarà oggetto di attestazione ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare da parte di un esperto indipendente.

### **2.20 Evoluzione prevedibile della gestione**

La Società, che già nel precedente esercizio, anche a seguito dell'adeguamento resosi necessario dei valori di carico del proprio attivo, aveva ritenuto opportuno effettuare un processo di rivisitazione critica del piano attestato ex art. 67 della Legge Fallimentare e definire, in data 26 aprile 2013, le linee guida del nuovo piano industriale, ha proseguito l'attività destinata alla finalizzazione di una operazione di ristrutturazione e rilancio della Società e del Gruppo. Tale operazione, necessaria al

rilancio industriale, risulta evidentemente strategica e determinante per il riposizionamento ed il rilancio del Gruppo Aedes.

Il management della Società ha avviato e condotto le trattative, da una parte, con potenziali *partners* che hanno sottoscritto accordi preliminari non vincolanti ed eseguito *due diligence* e verifiche per l'eventuale finalizzazione dell'investimento, e, dall'altra, con le banche creditrici per il raggiungimento di un eventuale accordo di ristrutturazione dell'indebitamento di Gruppo. Nell'ambito di tali attività, è stato elaborato, finalizzato e, in ultimo, approvato in data odierna un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2019, in continuità con le linee guida tracciate dal C.d.A. di Aedes S.p.A. già in data 26 aprile 2013, il cui processo di attestazione ex art. 67, comma 3, lett. d) della Legge Fallimentare da parte di un esperto indipendente, risulta, alla data odierna, in fase avanzata e di prossima finalizzazione.

L'esercizio 2014 sarà dunque prevalentemente destinato alla finalizzazione delle operazioni straordinarie previste nel Piano. Nel medesimo esercizio, e anche mediante le suddette azioni, si porranno le basi per la valorizzazione, già a partire dal 2015, di nuovi asset di elevata qualità, con particolare riferimento allo sviluppo di immobili a destinazione retail in corso di costruzione e in fase di pre-commercializzazione, rivenienti dall'eventuale Aumento in Natura.

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

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

Accanto al portafoglio *core*, rimarrà di notevole rilevanza la presenza di operazioni capaci di generare la redditività aggiuntiva e più elevata rispetto ad un modello di *property company* esclusiva.

Tale redditività verrà generata tramite un selezionato portafoglio di immobili *dynamic*, ossia destinati ad operazioni di *trading* opportunistico o valorizzazioni tramite riconversione e vendita frazionata, e tramite investimenti in operazioni di sviluppo immobiliare ad alto valore aggiunto. Gli investimenti di tipo *dynamic* rappresenteranno una quota dell'attivo di Gruppo di tipo *rolling*, ossia destinata ad una rapida valorizzazione e vendita e continua sostituzione con nuovi prodotti.

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

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

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

L'attività di *servicing* genererà valore mediante la ricerca, già da tempo intrapresa, di un continuo miglioramento nella economicità del servizio, e dunque nella garanzia della migliore efficacia insieme al raggiungimento della massima efficienza; vendendo poi al mercato esterno al Gruppo e alle

società ad esso collegate, tutte le sovraccapacità produttive derivanti dall'effetto "scala" della struttura interna, con ciò perseguendo la migliore saturazione della forza lavoro; limitandosi a comprare dal mercato le sole attività ad alto contenuto di tempo (c.d. *time consuming*) e a basso valore aggiunto.

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

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

Con riferimento all'art. 36 del Regolamento Mercati, si precisa che Aedes S.p.A. alla data del 31 dicembre 2013 non controlla più società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

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

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

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

Signori Azionisti,  
sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2013 che chiude con una perdita di Euro 24.460.887, e, di conseguenza, versando la Società nella situazione di cui all'articolo 2446, comma 2, del Codice Civile, l'Assemblea sarà chiamata a ridurre il capitale sociale in proporzione delle perdite accertate.

Milano, lì 27 maggio 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

*Giuseppe Roveda*

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

	Nota	31/12/2013	di cui parti correlate	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	1	189.349		196.722	
Altre immobilizzazioni materiali	2	827		1.275	
Avviamento	3	3.028		3.028	
Immobilizzazioni immateriali	3	222		245	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	22.556		44.020	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	9.418		10.009	
Imposte differite attive	6	343		221	
Crediti finanziari	7	7.759	6.885	10.028	9.170
Crediti commerciali e altri crediti	8	2.125		2.171	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>235.627</b>		<b>267.719</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	9	200.214		204.404	
Crediti commerciali e altri crediti	8	57.995	3.044	56.258	3.287
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	10	9		770	
Disponibilità liquide	11	28.403		22.200	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>286.621</b>		<b>283.632</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>522.248</b>		<b>551.351</b>	

	Nota	31/12/2013	di cui parti correlate	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>					
Capitale e sociale		284.299		284.299	
Azioni proprie		(36.443)		(36.443)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		94.976		95.544	
Perdite portate a nuovo		(312.210)		(69.862)	
Utile/(Perdita) del periodo		(22.046)		(241.221)	
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	12	<b>8.576</b>		<b>32.317</b>	
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>	13	<b>3.474</b>		<b>4.945</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>12.050</b>		<b>37.262</b>	
<b>PASSIVO</b>					
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	374.955		422.328	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	15	669		704	
Fondi rischi e oneri	16	21.802		26.288	
Debiti per imposte non correnti	18	2.407		5.481	
Debiti commerciali e altri debiti	17	1.837	1.712	2.454	1.472
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>401.670</b>		<b>457.255</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti commerciali e altri debiti	17	19.159	414	16.851	381
Debiti per imposte correnti	18	5.807		6.091	
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	83.562		33.892	
<b>Totale passività correnti</b>		<b>108.528</b>		<b>56.834</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>510.198</b>		<b>514.089</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>522.248</b>		<b>551.351</b>	

**3.2 Conto economico consolidato**

	Nota	31/12/2013	di cui parti correlate	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO</b>					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	30.209	4.497	32.984	5.887
Altri ricavi	20	1.679	520	4.401	5
Variazione delle rimanenze	21	(7.703)		(77.245)	
Costi per materie prime e servizi	22	(18.145)	(22)	(18.785)	(32)
Costo del personale	23	(4.628)		(5.700)	
Altri costi operativi	24	(6.525)	(12)	(10.766)	
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>(5.113)</b>		<b>(75.111)</b>	
Ammortamenti	25	(3.262)		(5.003)	
Svalutazioni e accantonamenti	25	(4.801)		(118.761)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	26	(8.960)		(29.430)	
Proventi/(oneri) di ristrutturazione	27	(1.250)		(2.542)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(23.386)</b>		<b>(230.847)</b>	
Proventi finanziari	28	838	132	2.317	459
Oneri finanziari	28	(6.108)	(7)	(13.317)	(116)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>		<b>(28.656)</b>		<b>(241.847)</b>	
Imposte	29	5.984		(8.017)	
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>		<b>(22.672)</b>		<b>(249.864)</b>	
<b>Risultato del periodo</b>		<b>(22.672)</b>		<b>(249.864)</b>	
Attribuibile a:					
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza		(626)		(8.643)	
<b>di cui Perdita di competenza del Gruppo</b>		<b>(22.046)</b>		<b>(241.221)</b>	

**3.3 Conto economico complessivo consolidato**

	Nota	31/12/2013	31/12/2012
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>		<b>(22.672)</b>	<b>(249.864)</b>
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		254	(386)
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Variazione di fair value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		(698)	0
(Utili)/Perdite attuariali		(3)	(74)
Variazione della riserva di conversione		0	(796)
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>		<i>(447)</i>	<i>(1.256)</i>
<b>Totale perdita complessiva</b>		<b>(23.119)</b>	<b>(251.120)</b>
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(504)	(8.846)
<b>di cui di competenza del Gruppo</b>		<b>(22.615)</b>	<b>(242.274)</b>
<u>Risultato per azione</u>			
Base	30	(0,02)	(0,22)

### 3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
<b>31/12/2011</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>0</b>	<b>93.628</b>	<b>14.587</b>	<b>(53.068)</b>	<b>(38.851)</b>	<b>269.444</b>	<b>20.016</b>	<b>289.460</b>
Destinazione risultato 2011					(22.913)		(15.938)	38.851			
Altri movimenti Utile/(Perdita) del periodo				5.147					5.147	(5.147)	0
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto (Utili)/Perdite attuariali						(197)	(796)		(993)	(189)	(1.182)
<i>Totale perdita complessiva</i>						(197)	(856)	(241.221)	(242.274)	(8.846)	(251.120)
Variazione capitale e riserve di terzi										(1.078)	(1.078)
<b>31/12/2012</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>14.390</b>	<b>(69.862)</b>	<b>(241.221)</b>	<b>32.317</b>	<b>4.945</b>	<b>37.262</b>
<b>31/12/2012</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>14.390</b>	<b>(69.862)</b>	<b>(241.221)</b>	<b>32.317</b>	<b>4.945</b>	<b>37.262</b>
Destinazione risultato 2012							(241.221)	241.221	0		0
Altri movimenti Utile/(Perdita) del periodo							(1.126)		(1.126)	0	(1.126)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto (Utili)/Perdite attuariali						(568)			(568)	124	(444)
<i>Totale perdita complessiva</i>						(568)	(1)	(22.046)	(22.615)	(504)	(23.119)
Variazione capitale e riserve di terzi										(967)	(967)
<b>31/12/2013</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>13.822</b>	<b>(312.210)</b>	<b>(22.046)</b>	<b>8.576</b>	<b>3.474</b>	<b>12.050</b>



**3.5 Rendiconto finanziario consolidato**

	31/12/2013	31/12/2012
di cui Perdita di competenza del Gruppo	(22.046)	(241.281)
di cui Utile di competenza degli azionisti di minoranza	(626)	(8.657)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(518)	3.445
Oneri/(proventi) da partecipazioni	8.960	29.430
Ammortamenti	3.262	5.003
Svalutazioni	4.801	118.761
Imposte correnti e differite dell'esercizio	(5.984)	8.017
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(249)	(413)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(3.723)	(965)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	1.769	4.283
Svalutazione di rimanenze	4.371	72.741
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(1.982)	1.513
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	1.842	(3.528)
Altri costi non monetari	214	286
Debiti per imposte correnti e differite	5.968	(5.653)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(7.774)	(8.938)
Interessi (pagati)/incassati	(2.284)	(4.238)
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>(13.999)</b>	<b>(30.194)</b>
(Incrementi)/Decrementi di partecipazioni in imprese collegate	0	34.324
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	15.539	0
Variazione altre poste finanziarie	411	1.996
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>15.950</b>	<b>36.320</b>
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	4.581	(15.756)
Dividendi corrisposti	(329)	(1.292)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>4.252</b>	<b>(17.048)</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>6.203</b>	<b>(10.922)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>22.200</b>	<b>33.122</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>28.403</b>	<b>22.200</b>

### 3.6 Premessa

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

Si segnala che nel corso del 2013 il Gruppo non ha effettuato operazioni atipiche od inusuali.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro ove non diversamente indicato.

La revisione contabile del bilancio separato e del bilancio consolidato viene effettuata da Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010 e tenuto conto della raccomandazione CONSOB del 20 febbraio 1997.

Il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 maggio 2014

#### Considerazioni sulla continuità aziendale.

Aedes S.p.A., nell'esercizio 2013, ha avviato il riesame del piano industriale 2009-2013, che era stato in precedenza attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare e, in data 26 aprile 2013, ha approvato le linee guida di un nuovo piano industriale e della correlata manovra finanziaria del Gruppo Aedes che prevedono, tra l'altro, la sottoscrizione di accordi di ristrutturazione del debito con le banche creditrici, un aumento di capitale in denaro e un aumento di capitale in natura; sulla base di tali linee guida è stato elaborato un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2019 (il "**Piano**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 27 maggio 2014.

Tale riesame, si è reso necessario anche in considerazione del perdurare nel corso degli ultimi esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme a una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita, eventi che avevano causato un significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto dal Gruppo nel piano 2009-2013. Tale contesto aveva creato una situazione di significativa incertezza per Aedes S.p.A. e per diverse altre società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a perdite operative e rilevanti svalutazioni immobiliari, un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste, con conseguente tensione finanziaria. Le significative svalutazioni del portafoglio immobiliare registrate in particolare nel 2012 avevano inoltre determinato, per alcune società controllate in cui il valore di carico dell'attivo immobiliare era già in tale esercizio inferiore al relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto.

In data 18 ottobre 2013 Aedes S.p.A. ha inoltre conferito al dott. Ermanno Sgaravato (l' "**Esperto**"), professionista indipendente in possesso dei requisiti di legge, l'incarico di attestare il Piano ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare.

Nell'ambito delle previsioni contenute nel nuovo Piano, e in particolare, della ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di giugno 2013, Aedes S.p.A. ha portato avanti, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., colloqui e incontri, da una parte con gli istituti bancari esposti nei confronti del Gruppo Aedes e di talune sue società collegate, e, dall'altra, con potenziali investitori ai fini della partecipazione degli stessi agli ipotizzati aumenti di capitale in denaro e/o in natura.

In particolare, Aedes S.p.A. ha presentato alle banche finanziatrici una proposta di ristrutturazione del debito che prevede:

- (i) l'esdebitazione, per un ammontare pari ad Euro 170 milioni circa, nei confronti di un gruppo bancario titolare di una rilevante quota dell'indebitamento del Gruppo Aedes mediante la cessione di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori degli stessi immobili;
- (ii) l'accollo in capo ad Aedes S.p.A. di tutti i finanziamenti chirografari del Gruppo (per un ammontare pari ad Euro 45 milioni circa) nonché della quota di debito in capo a tutte le società del Gruppo che non trova capienza nei valori degli immobili oggetto di finanziamento (per un ammontare pari ad Euro 45 milioni circa);
- (iii) il trasferimento a un fondo immobiliare di nuova costituzione, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., di tutti gli immobili e le partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la strategia immobiliare, e i debiti finanziari ad essi relativi;
- (iv) la cessione delle maggioranze delle quote di detto fondo immobiliare alle banche finanziatrici del Gruppo, a parziale rimborso dei finanziamenti bancari;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per circa Euro 45 milioni, riservato in sottoscrizione alle banche e da liberarsi mediante conversione dei crediti vantati nei confronti delle stesse, che residueranno dopo la cessione alle banche delle quote del fondo immobiliare di cui sopra;
- (vi) la liberazione dalle garanzie fideiussorie rilasciate, anche a seguito della Convenzione bancaria stipulata da Aedes S.p.A. e alcune sue società controllate nel 2009;
- (vii) la definizione di condizioni economiche e di piani di rimborso dell'indebitamento residuo di Gruppo (pari ad Euro 70 milioni circa) coerenti con il Piano, ad esito delle operazioni sopra descritte.

Unitamente alla manovra finanziaria e come parte fondante del processo di rilancio, Aedes S.p.A. ha portato avanti negoziazioni con taluni investitori, finalizzati alla partecipazione ad aumenti di capitale da realizzarsi sia in denaro che in natura.

Nell'ambito del contesto sopra descritto, Aedes S.p.A. ha sottoscritto, in data 11 aprile 2014, con soggetti titolari della maggioranza delle azioni di un primario operatore nel settore dello sviluppo immobiliare (in particolare, *retail* – il "**Partner Industriale**"), parte correlata di Aedes S.p.A., con Vi.Ba. S.r.l. (già azionista di Aedes S.p.A.) e con un primario fondo di *private equity* (il "**Fondo**"), un accordo preliminare non vincolante teso a delineare le principali condizioni dell'operazione di ricapitalizzazione di Aedes S.p.A. prevista nel Piano e finalizzata al rafforzamento patrimoniale del Gruppo Aedes. Tale operazione (l' "**Operazione**") prevede inscindibilmente le seguenti componenti:

- (i) un aumento di capitale in denaro di massimi Euro 40 milioni offerto in opzione agli azionisti di Aedes (l' "**Aumento in Opzione**"), con contestuale assegnazione a titolo gratuito di *warrant*;
- (ii) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. di Euro 40 milioni, con esclusione del diritto di opzione, riservato a una società di nuova costituzione ("**Newco**"), il cui capitale sociale sarà detenuto dal Fondo e dai soci del Partner Industriale firmatari del predetto accordo preliminare non vincolante (l' "**Aumento Riservato**");
- (iii) un aumento di capitale in natura di Aedes S.p.A., con esclusione del diritto di opzione, da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale del Partner Industriale (l' "**Aumento in Natura**"), oggetto di esame da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, secondo quanto previsto nella procedura del Gruppo Aedes, il quale, sulla base delle analisi sinora condotte, non ha ravvisato elementi ostativi all'esecuzione;
- (iv) il lancio di un nuovo fondo immobiliare, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., nel quale conferire o cedere immobili e partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la nuova strategia immobiliare, e le cui quote verranno cedute, in massima parte, alle banche finanziatrici del Gruppo, a parziale rimborso dei propri crediti di natura chirografaria o ipotecaria, relativamente alla quota eccedente il valore dei relativi *asset* finanziati;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. per circa Euro 45 milioni, con esclusione del diritto di opzione, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici di Aedes, da liberarsi mediante

conversione dei finanziamenti bancari, residui dopo la cessione delle quote del fondo di cui sopra (l'“**Aumento Banche**”);

(vi) un aumento di capitale al servizio dell'esercizio dei *warrant* destinati ai sottoscrittori dell'Aumento in Opzione, con attribuzione di un *warrant* ogni nuova azione sottoscritta, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 20 milioni, nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria ogni 3 (tre) *warrant* (l'“**Aumento Warrant**” e insieme all'Aumento in Opzione, all'Aumento Riservato, all'Aumento in Natura e all'Aumento Banche, gli “**Aumenti di Capitale**”);

(vii) un accordo con un gruppo bancario titolare di una rilevante quota dell'indebitamento verso il Gruppo Aedes, volto all'esdebitazione, a valere sui finanziamenti sia di natura ipotecaria che chirografaria, a fronte della cessione, diretta e/o indiretta, di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori degli stessi immobili.

Nell'ambito dell'Operazione è altresì previsto che Newco e Vi.Ba S.r.l. garantiscano la sottoscrizione dell'Aumento in Opzione per un ammontare complessivo pari a Euro 20 milioni, in modo tale da fornire, unitamente alle risorse rivenienti dall'Aumento Riservato, il fabbisogno complessivo di cassa richiesto dal Piano.

Le sopracitate operazioni straordinarie sono riflesse nel Piano approvato in data 27 maggio 2014, e la loro esecuzione rappresenta una condizione essenziale affinché Aedes S.p.A. e il Gruppo Aedes possano continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio d'esercizio, permangono significative incertezze connesse ai seguenti principali aspetti:

a) Aedes S.p.A. e il Gruppo non dispongono attualmente della liquidità, neanche prospettica, necessaria a far fronte alle obbligazioni e agli impegni di breve periodo, che il Piano prevede di derivare attraverso gli Aumenti di Capitale e la correlata manovra finanziaria sopra descritti;

b) la realizzazione della ricapitalizzazione di Aedes S.p.A. è soggetta ad alcune condizioni sospensive, tra le quali:

- i. l'ottenimento dell'attestazione da parte dell'Esperto sul Piano ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare;
- ii. la sottoscrizione degli accordi di ristrutturazione del debito con le banche creditrici di Aedes S.p.A.;
- iii. la sottoscrizione dell'accordo di investimento con gli azionisti del Partner Industriale, con il Fondo e con Vi.Ba S.r.l. e la finalizzazione di accordi tra i soci di Newco relativi, tra l'altro, alla *governance* della stessa;
- iv. l'ottenimento dell'esenzione dall'obbligo, ove se ne ravvisino i presupposti, di offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. n. 58/1998, come modificato, a seguito della realizzazione dell'Operazione;
- v. l'ottenimento dei permessi e delle autorizzazioni eventualmente necessari ai sensi di legge;
- vi. l'approvazione dell'Aumento in Opzione, dell'Aumento Riservato, dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Banche da parte dell'Assemblea dei Soci di Aedes S.p.A.;

c) l'accordo di ristrutturazione del debito del Gruppo Aedes richiede l'adesione di tutte le banche interessate, la cui numerosità evidenzia rischi connessi alla tempistica di esecuzione oltre che all'accettazione da parte di tutte le banche dei termini e condizioni proposti da Aedes S.p.A.;

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate permane una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Ciononostante, pur nel contesto di difficoltà sopra descritto, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes S.p.A. di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato, in data 27 maggio 2014, il Piano, avendo acquisito le indicazioni in merito allo stato di avanzamento del lavoro di attestazione da parte dell'Esperto sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano, che denotano l'assenza di elementi ostativi al rilascio dell'asseverazione;
- sono stati individuati gli investitori necessari alla sottoscrizione degli aumenti di capitale in denaro e in natura, così come già originariamente previsti nelle linee guida definite da Aedes S.p.A. e come successivamente elaborati nell'ambito del Piano. Detti investitori hanno sostanzialmente completato le attività di *due diligence*, le cui risultanze non hanno allo stato evidenziato elementi ostativi alla prosecuzione nell'Operazione, e hanno, quindi, confermato il proprio intendimento di investire in Aedes S.p.A., subordinatamente al raggiungimento di accordi vincolanti con gli stessi e al verificarsi, tra l'altro, delle suddette condizioni sospensive;
- Aedes S.p.A. ha avviato da tempo discussioni con le banche creditrici e presentato alle stesse una proposta di ristrutturazione del debito. Sulla base dei riscontri pervenuti ad Aedes S.p.A., direttamente e tramite il proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario evidenzia, allo stato: un numero di istituti che hanno già assunto delibere positive, sebbene subordinate al contestuale soddisfacimento delle altre attività straordinarie nell'ambito della medesima manovra, ovvero hanno eseguito analisi preliminari soddisfacenti e trasmesso la pratica ai competenti organi deliberanti, tali da rappresentare circa il 69% del debito complessivo del Gruppo Aedes, atteso al 30 giugno 2014; istituti che hanno al momento in analisi di dettaglio la manovra proposta, e che non hanno evidenziato problematiche specifiche, per circa il 28% del debito; e, altri istituti, in negoziazione su elementi specifici, per circa il 3% del debito.

Anche se i negoziati con le banche e gli investitori relativi all'Operazione sono in stadio avanzato, i relativi accordi vincolanti non sono ad oggi stati ancora perfezionati. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutata la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario e con gli investitori, valutato positivamente il ragionevole soddisfacimento delle condizioni sospensive all'esecuzione dell'Operazione, in tempi e modalità coerenti con le previsioni del Piano, pur in presenza di rilevanti incertezze come sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che Aedes S.p.A. e il Gruppo possano completare l'operazione di ricapitalizzazione e la manovra finanziaria prevista nel medesimo Piano, necessaria per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto, gli stessi hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

I rischi e le incertezze relative al presupposto della continuità aziendale sono ulteriormente richiamate nella nota 36 al presente Bilancio che riguarda i rischi finanziari, tra cui quello di liquidità.

#### Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e in vigore al 1° gennaio 2008, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun principio, interpretazione o miglioramento

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

I principi contabili adottati sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale di gruppo dell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'adozione dal 1 gennaio 2013 dei nuovi principi e interpretazioni di seguito elencati:

#### **IAS 1 Presentazione di Bilancio – Esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo**

La modifica allo IAS 1 introduce il raggruppamento delle voci presentate nelle altre componenti di conto economico complessivo. Le voci che potrebbero essere in futuro riclassificate (o "riciclate") nel conto economico (per esempio, l'utile/perdita netto da attività finanziarie disponibili per la vendita) devono ora essere presentate separatamente rispetto alle voci che non saranno mai riclassificate (per esempio, la rivalutazione di terreni e fabbricati). La modifica ha riguardato solo la modalità di presentazione e non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo o sui risultati.

#### **IAS 12 Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti**

Questa modifica chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al fair value. La modifica introduce la presunzione confutabile che il valore contabile di un investimento immobiliare, valutato utilizzando il modello del fair value previsto dallo IAS 40, sarà recuperato attraverso la vendita e che, conseguentemente, la relativa fiscalità differita dovrebbe essere valutata sulla base della vendita (on a sale basis). La presunzione è confutata se l'investimento immobiliare è ammortizzabile e detenuto con l'obiettivo di utilizzare nel corso del tempo sostanzialmente tutti i benefici derivanti dall'investimento immobiliare stesso, invece che realizzare tali benefici con la vendita. La modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria, sui risultati o sull'informativa della Società.

#### **IFRS 7 Informazioni integrative - Compensazione di attività e passività finanziarie – Modifiche all'IFRS 7**

Queste modifiche richiedono all'entità di dare informativa sui diritti di compensazione e relativi accordi (ad esempio garanzie). L'informativa darà al lettore di bilancio informazioni utili per valutare l'effetto degli accordi di compensazione sulla posizione finanziaria dell'entità. La nuova informativa è richiesta per tutti gli strumenti finanziari, oggetto di compensazione secondo lo IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio. L'informativa è richiesta anche per gli strumenti finanziari che sono soggetti a contratti quadro esecutivi di compensazione o accordi simili, indipendentemente dal fatto che vengano compensati secondo lo IAS 32. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati della Società.

#### **IAS 19 (2011) Benefici ai dipendenti**

La Società ha applicato nell'esercizio in corso lo IAS 19 (2011) retroattivamente in accordo con le disposizioni transitorie previste dal principio. Il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di apertura per l'esercizio comparativo più recente presentato (1 gennaio 2012) ed i valori comparativi sono stati conseguentemente riesposti.

Lo IAS 19 (2011) include numerose modifiche nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti. Tra le principali modifiche che hanno avuto un impatto si evidenziano le seguenti:

- tutti i costi relativi alle prestazioni di lavoro passate sono ora riconosciuti nel conto economico alla data che si verifica prima tra quella di intervenuta modifica o riduzione del piano, o quella di riconoscimento dei correlati costi di ristrutturazione o cessazione del rapporto di lavoro. Il risultato di tale modifica è che i costi relativi a prestazioni di lavoro passate non possono più essere differiti e rilevati lungo il periodo di maturazione del piano;
- gli interessi passivi ed i rendimenti attesi sulle attività del piano utilizzati nel precedente IAS 19

sono stati sostituiti dagli interessi netti che, in accordo con lo IAS 19 (2011), sono calcolati applicando il tasso di attualizzazione alla passività/(attività) netta del piano all'inizio di ogni esercizio.

Lo IAS 19 (2011) richiede anche un'informativa più estesa. Tali informazioni sono presentate nella Nota 15.

L'applicazione del nuovo principio non ha avuto alcun impatto sul rendiconto finanziario né sull'utile per azione base o diluito.

### **IFRS 13 Valutazione del Fair value**

L'IFRS 13 introduce nell'ambito degli IFRS una linea guida univoca per tutte le valutazioni del fair value. L'IFRS 13 non modifica i casi in cui sia richiesto di utilizzare il fair value, ma piuttosto fornisce una guida su come valutare il fair value in ambito IFRS. In accordo con le linee guida fornite dal principio, il Gruppo ha rivisto i principi applicati per la valutazione del fair value, in particolare gli input utilizzati ai fini della valutazione come, ad esempio, il rischio di inadempimento nella valutazione del fair value delle passività.

L'applicazione dell'IFRS 13 ha avuto impatti nelle valutazioni del fair value svolte dal Gruppo.

Relativamente alle attività e passività i cui fair value sono stati oggetto di valutazione, l'informativa aggiuntiva richiesta dal principio è stata presentata nelle singole note. L'informativa sulla gerarchia del fair value è presentata nella Nota 33.

### **Modifiche allo IAS 36 - Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie**

Queste modifiche rimuovono le conseguenze sull'informativa richiesta dallo IAS 36 involontariamente introdotte dallo IFRS 13. Inoltre, queste modifiche richiedono informativa sul valore recuperabile delle attività o CGU per le quali nel corso dell'esercizio è stata rilevata o rigirata una riduzione di valore (impairment loss). Tali modifiche sono efficaci retrospettivamente per gli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2014 o successivamente a tale data. È consentita l'applicazione anticipata se viene applicato anche l'IFRS 13. Il Gruppo ha applicato anticipatamente le modifiche allo IAS 36 nell'esercizio corrente in quanto l'informativa modificata/addizionale fornisce, come nelle intenzioni dello IASB, informazioni utili. Conseguentemente, tali modifiche sono state tenute in considerazione nel predisporre l'informativa sulla riduzione di valore delle attività non finanziarie nella Nota 19. Si terrà conto di queste modifiche anche nella predisposizione dell'informativa futura.

### **Principi emanati ma non ancora in vigore**

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio, erano già stati emessi ma non ancora in vigore. La Società intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

### **IFRS 9 Strumenti finanziari**

L'IFRS 9 riflette la prima fase dei lavori dello IASB sulla sostituzione dello IAS 39 e si applica per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie come definite dallo IAS 39. La data di entrata in vigore del principio è stata inizialmente fissata per gli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente, ma le Modifiche all'IFRS 9 Data di Entrata in Vigore Obbligatoria dell'IFRS 9 e Informativa sul Passaggio, pubblicate nel dicembre 2011, hanno spostato la data di entrata in vigore obbligatoria al 1° gennaio 2015. Nelle fasi successive, lo IASB sta affrontando l'hedge accounting e la perdita di valore delle attività finanziarie. L'adozione dell'IFRS 9, per quanto riguarda la prima fase, avrà un effetto sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie del Gruppo, ma non avrà un impatto sulla classificazione e valutazione delle passività finanziarie del Gruppo. Il Gruppo quantificherà l'effetto complessivo, quando sarà pubblicato il principio finale comprensivo di tutte le fasi.

### **IFRS 11 Accordi a controllo congiunto**

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo.

L'IFRS 11 elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di una joint venture devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di questo principio non avrà impatto sulla posizione finanziaria della Società.

### **IAS 28 (2011) Partecipazioni in società collegate e joint venture**

A seguito dei nuovi IFRS 11 Accordi a controllo congiunto e IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità, lo IAS 28 è stato rinominato Partecipazioni in società collegate e joint venture, e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Le modifiche sono effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1 gennaio 2014 o successivamente.

### **IAS 32 Compensazione di attività e passività finanziarie – Modifiche allo IAS 32**

Le modifiche chiariscono il significato di "ha correntemente un diritto legale a compensare". Le modifiche chiariscono inoltre l'applicazione del criterio di compensazione dello IAS 32 nel caso di sistemi di regolamento (come ad esempio stanze di compensazione centralizzate) che applicano meccanismi di regolamento lordo non simultanei. Queste modifiche non dovrebbero comportare impatti sulla posizione finanziaria o sui risultati della Società ed entreranno in vigore per gli esercizi annuali con inizio dal 1 gennaio 2014 o successivamente.

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

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

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

### **3.7 Schemi di bilancio**

Si precisa che il Gruppo Aedes ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n° 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 è costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note illustrative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Lo schema adottato per lo stato patrimoniale prevede la distinzione delle attività e delle passività tra correnti e non correnti. Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura. Il Gruppo ha optato per un conto economico separato rispetto ad un conto economico complessivo unico.

Il "prospetto del conto economico complessivo" include il risultato dell'esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto.



Il Gruppo ha optato per la presentazione degli effetti fiscali degli utili/perdite rilevati direttamente a patrimonio netto al netto degli effetti fiscali correlati.

Nel rendiconto finanziario, i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono presentati utilizzando il metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile o la perdita d'esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento od accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi ai flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o dall'attività finanziaria.

### **3.8 Principi di consolidamento**

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

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

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

### **3.9 Criteri di valutazione**

#### **Attività e passività non correnti**

##### Avviamento

L'avviamento rappresenta, alla data di acquisto, la parte del costo di acquisizione che eccede l'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività e delle passività identificabili acquisite.

L'avviamento non è ammortizzato, ma è soggetto ad una valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*) annualmente od ogni qualvolta se ne manifestino gli indicatori. Ai fini di una corretta effettuazione dell'analisi di congruità l'avviamento è stato allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Units, C.G.U.*) che beneficeranno degli effetti derivanti dall'acquisizione.

#### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

#### Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento, invariate rispetto al precedente esercizio, sono le seguenti:

- *Investimenti immobiliari:*
  - Fabbricati 4,5%, 3% e 1,5%
  - Impianti e macchinari specifici 12,5%
- *Altre immobilizzazioni materiali:*
  - Impianti e macchinari 20%
  - Attrezzature 20%
  - Altri beni– Automezzi 25%
  - Macchine ufficio 20%-50%
  - Mobili e arredi 12%

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

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

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

#### Leasing finanziario

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

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

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

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

#### Partecipazioni in joint ventures

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

#### Partecipazioni in società collegate

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

#### Partecipazioni in altre imprese

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

perdite durevoli di valore.

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

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

#### Attività finanziarie

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

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

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

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

#### *Attività finanziarie valutate al fair value*

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

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

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

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

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

#### *Investimenti posseduti fino a scadenza*

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

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

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

#### *Finanziamenti e crediti*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Imposte differite attive e passive

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

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

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

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

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

### Patrimonio netto

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

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

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

### Fondi per rischi e oneri

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

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

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

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

### Benefici ai dipendenti

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

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.

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

essere trasferite da parte di quest'ultima ad un apposito fondo gestito dall'INPS.

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo, in particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua ad essere considerato come "piano a benefici definiti" con la conseguente necessità di continuare ad effettuare una valutazione attuariale. Inoltre per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*).

#### Debiti finanziari

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

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

#### **Attività e passività correnti**

##### Rimanenze

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

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

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

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

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

##### Commesse

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

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

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

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

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

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

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

#### Strumenti finanziari derivati

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

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

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

#### Disponibilità liquide

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

#### Riconoscimento dei ricavi

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

#### Vendite di beni

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

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

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

#### Prestazioni di servizi

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



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

#### Interessi

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

#### Dividendi

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

#### Imposte correnti

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

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

Aedes S.p.A., in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, alla tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale).

Il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni; la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2015.

Le società del Gruppo che, per l'anno d'imposta 2013, hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, e sono tutt'ora operative, sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Aedes Agency S.r.l., Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione, Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014), Rubattino 87 S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione.

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

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

#### Risultato per azione

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

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

### **3.9.1 Gestione dei rischi finanziari**

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

#### Rischio di mercato

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

#### Rischio di tasso di interesse

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

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

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

#### Rischio di cambio

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

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

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

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

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

#### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa

sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo, nelle more del completamento dell'operazione straordinaria di ricapitalizzazione del Gruppo e della correlata manovra finanziaria,, caratterizzate da debiti a breve superiori alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione mensile di un dettagliato budget sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

#### Rischio di credito

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

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

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

#### Rischio tenants

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

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

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

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

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

### Stime e assunzioni

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

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

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

### **3.10 Area di consolidamento**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate.

Le società nelle quali la Capogruppo, anche indirettamente, detiene un'influenza notevole, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

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

- la fusione, completata in data 23 dicembre 2013, delle società Dixia S.r.l. e P9 S.r.l. nella capogruppo Aedes S.p.A.;
- la fusione, completata in data 16 dicembre 2013, della società Turati Immobiliare S.r.l. nella società Rubattino 87 S.r.l.;
- la vendita, avvenuta in data 27 settembre 2013, da parte della capogruppo Aedes S.p.A., dell'intera partecipazione, pari al 18,3% delle quote, detenuta nel Fondo immobiliare di tipo chiuso denominato Boccaccio.

### **3.11 Note illustrative della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del conto economico**

#### **ATTIVO**

##### **Nota 1. Investimenti immobiliari**

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 1/1/2012</b>				
Costo storico	208.065	105.464	19.323	332.852
Fondo ammortamento	0	(20.069)	(13.073)	(33.142)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>208.065</b>	<b>85.395</b>	<b>6.250</b>	<b>299.710</b>
<b>Saldo al 31/12/2012</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2012	208.065	85.395	6.250	299.710
Incrementi	1.193	0	0	1.193
Ammortamenti e svalutazioni	(71.229)	(29.550)	(3.402)	(104.181)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2012</b>	<b>138.029</b>	<b>55.845</b>	<b>2.848</b>	<b>196.722</b>
<b>Saldo finale 31/12/2012</b>				
Costo storico	138.029	79.707	17.358	235.094
Fondo ammortamento	0	(23.862)	(14.510)	(38.372)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>138.029</b>	<b>55.845</b>	<b>2.848</b>	<b>196.722</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2012	138.029	55.845	2.848	196.722
Riclassifiche	(4.366)	(261)	1.188	(3.439)
Incrementi	0	0	47	47
Ammortamenti e svalutazioni	(1.294)	(1.597)	(1.090)	(3.981)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2013</b>	<b>132.369</b>	<b>53.987</b>	<b>2.993</b>	<b>189.349</b>
<b>Saldo finale 31/12/2013</b>				
Costo storico	132.369	78.274	17.740	228.383
Fondo ammortamento	0	(24.287)	(14.747)	(39.034)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>132.369</b>	<b>53.987</b>	<b>2.993</b>	<b>189.349</b>

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2013, il Gruppo ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

A partire dal 1° gennaio 2013 il Gruppo Aedes ha provveduto a riclassificare alcuni *asset* dalla voce “Rimanenze” ad “Investimenti immobiliari” e viceversa, per una maggiore coerenza con le loro caratteristiche e con le strategie di valorizzazione degli stessi.

Nello specifico si è proceduto ad effettuare la riclassifica delle immobilizzazioni materiali a rimanenza della Capogruppo Aedes S.p.A. per gli immobili di Torino – Corso Giulio Cesare, Milano – Terreni vari parco nord, Milano – Via Ancona 4, Trieste – Corso Saba 15 e della controllata Aedilia Nord-Est S.r.l. per l’immobile di Venezia – Via Cannaregio.

Parallelamente, si è anche proceduto a riclassificare gli immobili classificati a rimanenza di Genova – Via De Marini 1, Genova – Via De Marini 12, Genova – Via Scarsellini 4 della Capogruppo Aedes S.p.A. a investimenti immobiliari.

La ridefinizione della classificazione di questi *asset* è da ricondurre alla scelta aziendale di mettere a reddito gli immobili sopra indicati, in precedenza considerati come rimanenza, piuttosto che dismettere/alienare altri immobili, in precedenza classificati tra gli investimenti immobiliari.

Nel corso del 2013 gli incrementi sono interamente riconducibili alla controllata Golf Tolcinasco S.r.l. e sono relativi agli impianti per la manutenzione del campo da golf.

Nel corso dell’esercizio non vi sono stati disinvestimenti immobiliari.

Si registrano, infine, svalutazioni per complessivi 1.059 migliaia di Euro che si riferiscono a:

- 625 migliaia di Euro di svalutazioni nette sugli investimenti immobiliari della Capogruppo Aedes S.p.A., principalmente attribuibili alle riprese di valore relative agli immobili di Milano - Via San Vigilio 1 (1.657 migliaia di Euro), Roma – Via Veneto 54 (224 migliaia di Euro), Genova – Via De Marini 1 (175 migliaia di Euro), Genova – Via Scarsellini 4 (27 migliaia di Euro), Genova – Via De Marini 12 (14 migliaia di Euro) da una parte, e alle svalutazioni sugli immobili di Milano – Bastioni di Porta Nuova 21 (1.733 migliaia di Euro), di Milano – Via Agnello 12 (850 migliaia di Euro) e sul centro commerciale Alpe Adria in Cassacco (139 migliaia di Euro) dall’altra;
- 464 migliaia di Euro di svalutazioni sugli investimenti immobiliari di Golf Tolcinasco S.r.l.;
- 238 migliaia di Euro di svalutazioni sugli investimenti immobiliari di Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A., interamente riconducibile allo Sporting Club sito in Basiglio;
- 167 migliaia di Euro di riprese di valore sugli investimenti immobiliari di Rho Immobiliare S.r.l. (in

- liquidazione dal 3 aprile 2014), proprietaria del centro commerciale denominato Rho Center;
- 75 migliaia di Euro di riprese di valore sugli investimenti immobiliari di Terme Ioniche S.a.s., principalmente riconducibile all'albergo di Mandatoriccio Via Venezia 1 (87 migliaia di Euro);
  - 41 migliaia di Euro di riprese di valore sugli investimenti immobiliari di Nova Re S.p.A..

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

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

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 1/1/2012</b>				
Costo storico	72.360	11.174	2.103	85.637
Fondo ammortamento	0	(1.587)	(1.781)	(3.368)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>72.360</b>	<b>9.587</b>	<b>322</b>	<b>82.269</b>

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

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

<b>Saldo al 31/12/2013</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2012	48.270	6.746	114	55.130
Ammortamenti e svalutazioni	(521)	(257)	(52)	(830)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2013</b>	<b>47.749</b>	<b>6.489</b>	<b>62</b>	<b>54.300</b>

<b>Saldo finale 31/12/2013</b>				
Costo storico	47.749	8.455	2.000	58.204
Fondo ammortamento	0	(1.966)	(1.938)	(3.904)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>47.749</b>	<b>6.489</b>	<b>62</b>	<b>54.300</b>

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
<b>Saldo iniziale 1/1/2012</b>				
Costo storico	4.818	3.453	6.408	14.679
Fondo ammortamento	(4.586)	(3.091)	(5.346)	(13.023)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>232</b>	<b>362</b>	<b>1.062</b>	<b>1.656</b>

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

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

<b>Saldo al 31/12/2013</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2012	175	315	785	1.275
Riclassifiche	(73)	(230)	230	(73)
Incrementi	0	17	34	51
Decrementi	(85)	0	(38)	(123)
Ammortamenti e svalutazioni	(9)	(26)	(268)	(303)
<b>Valore netto contabile al 31/12/2013</b>	<b>8</b>	<b>76</b>	<b>743</b>	<b>827</b>

<b>Saldo finale 31/12/2013</b>				
Costo storico	3.936	954	8.741	13.631
Fondo ammortamento	(3.928)	(878)	(7.998)	(12.804)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>8</b>	<b>76</b>	<b>743</b>	<b>827</b>

Gli incrementi dell'esercizio sono interamente attribuibili alle controllate Golf Tolcinasco S.r.l. e Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l. e si riferiscono ad autovetture, macchine elettroniche e d'ufficio, mobili ed arredi per il miglioramento della struttura delle società ("club house").

### Nota 3. Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

	Altre	Avviamento	Totale
<b>Saldo iniziale 1/1/2012</b>			
Costo storico	2.736	3.028	5.764
Fondo ammortamento	(1.260)	0	(1.260)
Valore netto contabile	1.476	3.028	4.504
<b>Saldo al 31/12/2012</b>			
Valore netto contabile al 1/1/2012	1.476	3.028	4.504
Incrementi	12	0	12
Ammortamenti e svalutazioni	(1.243)	0	(1.243)
Valore netto contabile al 31/12/2012	245	3.028	3.273
<b>Saldo finale 31/12/2012</b>			
Costo storico	1.599	3.028	4.627
Fondo ammortamento	(1.354)	0	(1.354)
Valore netto contabile	245	3.028	3.273
<b>Saldo al 31/12/2013</b>			
Valore netto contabile al 1/1/2012	245	3.028	3.273
Incrementi	7	0	7
Ammortamenti e svalutazioni	(30)	0	(30)
Valore netto contabile al 30/06/2013	222	3.028	3.250
<b>Saldo finale 31/12/2013</b>			
Costo storico	1.599	3.028	4.627
Fondo ammortamento	(1.377)	0	(1.377)
Valore netto contabile	222	3.028	3.250

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

Nel corso dell'anno si evidenziano riprese di valore per 7 migliaia di Euro, relative alla licenza dell'immobile Trieste - Corso Saba 15 di proprietà di Aedes S.p.A. e svalutazioni per 15 migliaia di Euro relative alla società Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014).

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

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 14 marzo 2014, ha confermato il valore dell'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A..

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

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

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

Partecipazione	Saldo al 31/12/2012	Acquisizioni/ Costituzioni	Liquidazioni	Saldo al 31/12/2013	% di partecipazione
Cons.Operatori Comprensorio Comm.Le Na Shopping	27	0	0	27	97,45%
<b>Totale</b>	<b>27</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27</b>	

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

Partecipazione	Valori al 31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Riclassifica ad/(da)		Valori al 31/12/2013	% di partecipazione
					Crediti a collegate	Altri Debiti		
Aedificandi S.r.l. in liquidazione	0	0	0	131	0	(131)	0	50,00%
Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail	8.161	0	0	849	0	0	9.010	33,33%
Fondo Boccaccio	15.164	0	(14.842)	(322)	0	0	0	0,00%
Fondo Petrarca	3.694	0	0	(584)	0	0	3.110	15,00%
Neptunia S.p.A.	9.950	0	0	449	0	0	10.399	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	0	0	0	0	5	50,00%
Ravizza SCARL	5	0	0	0	0	0	5	50,00%
Rubattino Ovest S.p.A.	3.014	0	0	(3.014)	0	0	0	50,00%
Secure Investments Ltd	4.000	0	0	(4.000)	0	0	0	40,00%
Trixia S.r.l.	0	4.900	0	(2.469)	(2.431)	0	0	49,00%
<b>Totale</b>	<b>43.993</b>	<b>4.900</b>	<b>(14.842)</b>	<b>(8.960)</b>	<b>(2.431)</b>	<b>(131)</b>	<b>22.529</b>	

Le svalutazioni e rivalutazioni si riferiscono agli effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni detenute in Rubattino Ovest S.p.A. e Secure Investments Ltd sono state interamente svalutate sulla base degli esiti dell'*impairment test* su di esse effettuato.

I decrementi sono attribuibili alla cessione dell'intera partecipazione, pari al 18,3% delle quote, detenuta nel Fondo immobiliare di tipo chiuso denominato Boccaccio, operazione perfezionata in data 27 settembre 2013. A fronte della cessione della partecipazione, a un prezzo pari a 15,3 milioni di Euro, il Gruppo Aedes ha beneficiato di un effetto positivo di cassa pari all'intero prezzo, registrando inoltre un risultato economico positivo per circa 0,5 milioni di Euro al lordo dell'effetto fiscale.

Per le società collegate e *joint ventures* nel caso in cui si siano registrate perdite tali da far svalutare integralmente il valore contabile ed il Gruppo abbia l'interesse, in coerenza con la propria strategia, o l'obbligo a ricapitalizzarle, l'impegno relativo è stato iscritto tra le passività. Negli altri casi si è proceduto solo all'integrale svalutazione del valore contabile e, ove necessario, del corrispondente credito verso le stesse.

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

## Nota 5. Attività finanziarie disponibili alla vendita

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

Partecipazione	Saldo al 31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Adeguamento al <i>fair value</i>	Saldo al 31/12/2013	% di partecipazione
Consorzio PRU	3	0	0	0	3	1,00%
Fondo Immobiliare Investietico	1.677	350	0	0	2.027	2,00%
Immobiliare Mirasole S.p.A.	7.503	0	(115)	(388)	7.000	12,84%
Realty Partners S.r.l.	219	0	0	(74)	145	5,88%
Roma Development S.r.l.	242	1	0	0	243	0,49%
Vaga Limited Ltd	365	0	(365)	0	0	0,00%
<b>Totale</b>	<b>10.009</b>	<b>351</b>	<b>(480)</b>	<b>(462)</b>	<b>9.418</b>	

L'investimento nel Fondo immobiliare chiuso Investietico è detenuto da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.. L'effetto positivo dell'adeguamento al *fair value* è stato imputato a patrimonio netto.

Immobiliare Mirasole S.p.A. è proprietaria della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano, della struttura ospedaliera Cliniche Gavazzeni e della struttura ospedaliera Centro Cascina Perseghetto. In data 27 marzo 2014 la società è stata ceduta per un corrispettivo pari a 7.000 migliaia di Euro. Si è pertanto provveduto ad allineare il valore di carico della partecipazione al prezzo di vendita. L'effetto positivo registrato a conto economico è pari a 309 migliaia di Euro ed è corrispondente alla differenza tra il prezzo di vendita e il costo storico al netto delle rivalutazioni imputate a patrimonio netto in esercizi precedenti (697 migliaia di Euro).

Realty Partners S.r.l. è una società di consulenza, gestione e investimento immobiliare. Il valore di iscrizione corrisponde al prezzo di cessione della stessa partecipazione avvenuta in data 19 febbraio



2014.

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

Nel corso del primo semestre 2013 è stata inoltre ceduta, nell'ambito dell'operazione di risoluzione degli accordi di Joint Venture con F&C Reit, la partecipazione in Vaga Limited Ltd, società proprietaria di un portafoglio di *asset* in Germania con destinazione prevalentemente commerciale. Il valore di carico al 31/12/2012 era già stato adeguato al prezzo di cessione. Pertanto il risultato 2013 non include importi derivanti da tale cessione.

#### Nota 6. Imposte differite

	31/12/2013	31/12/2012
Imposte differite attive	343	221
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	<b>343</b>	<b>221</b>
	<b>343</b>	<b>221</b>

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

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2013			31/12/2012		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
<b>Imposte anticipate:</b>						
Svalutazioni di crediti	(1.052)	27,50%	(289)	(1.048)	27,50%	(288)
Amministratori	0	27,50%	0	(20)	27,50%	(6)
Altre residuali	(198)	27,50%	(54)	(194)	27,50%	(53)
<b>Totale</b>	<b>(1.250)</b>		<b>(343)</b>	<b>(1.262)</b>		<b>(347)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	0	27,50%	0	459	27,50%	126
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>459</b>		<b>126</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>(1.250)</b>		<b>(343)</b>	<b>(803)</b>		<b>(221)</b>
<b>Netto</b>	<b>(1.250)</b>		<b>(343)</b>	<b>(803)</b>		<b>(221)</b>

#### Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso collegate	12.418	17.109
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(5.533)	(7.939)
Crediti verso altri	874	858
<b>Totale</b>	<b>7.759</b>	<b>10.028</b>

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

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

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

La variazione rispetto al 2012 è principalmente dovuta alla rinuncia di parte dei crediti finanziari vantati verso Trixia S.r.l. per 4.900 migliaia di Euro e destinati a versamenti in conto copertura perdite.

## Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

<b>Non correnti</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Crediti verso altri	0	46
Crediti tributari	2.125	2.125
<b>Totale</b>	<b>2.125</b>	<b>2.171</b>

<b>Correnti</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Crediti verso clienti	47.558	49.178
Fondo svalutazione crediti	(15.706)	(15.116)
Crediti verso clienti netti	31.852	34.062
Crediti verso collegate	3.498	3.846
Fondo Svalutazione crediti verso collegate	(454)	(559)
Crediti verso collegate netti	3.044	3.287
Crediti verso altri	1.422	1.628
Crediti tributari	21.121	16.907
Ratei e risconti attivi	556	374
<b>Totale</b>	<b>57.995</b>	<b>56.258</b>

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

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

	Ascadere	Scaduti da						Totale
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	3.034	218	139	29.783	610	1.084	16.188	51.056
Fondo Svalutazione Crediti	(1.697)	(5)	0	0	(172)	(778)	(13.508)	(16.160)
<b>Crediti commerciali Netti</b>	<b>1.337</b>	<b>213</b>	<b>139</b>	<b>29.783</b>	<b>438</b>	<b>306</b>	<b>2.680</b>	<b>34.896</b>

### Crediti verso clienti

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

<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>15.116</b>
Accantonamenti	4.500
Utilizzo	(3.561)
Riclassifiche	75
Rilascio	(424)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>15.706</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti evidenzia un accantonamento di 4.500 migliaia di Euro e un utilizzo di 3.561 migliaia di Euro.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 4.500 migliaia di Euro, principalmente riconducibili alle seguenti società:

- Aedes S.p.A., per 1.447 migliaia di Euro, di cui relativi al centro commerciale Alpe Adria per 1.378 migliaia di Euro;
- Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014), per 847 migliaia di Euro, interamente relativi al centro commerciale Rho Center;
- Rubattino 87 S.r.l., per 833 migliaia di Euro, di cui 339 migliaia di Euro ai lavori nell'ambito di un cantiere a Milano – Via Pompeo Leoni, 310 migliaia di Euro ai lavori per l'appalto denominato PRU Via Rubattino e per 183 migliaia di Euro ai crediti verso il Comune di Milano per la vendita di un immobile;
- Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A., per 620 migliaia di Euro, relativi alla svalutazione dei crediti verso l'ex conduttore, Sporting Gestione;

- Terme Ioniche S.a.s., per 614 migliaia di Euro, di cui 585 migliaia di Euro relativi alla svalutazione dei crediti verso Tecnoturist S.r.l., a fronte del fallimento della società;
- Nova Re S.p.A., per 114 migliaia di Euro, relativi all'immobile di Lecce per 60 migliaia di Euro e all'immobile di Agrate per 54 migliaia di Euro.

Gli utilizzi, invece, sono relativi alle seguenti società:

- Terme Ioniche S.a.s., per 2.117 migliaia di Euro, riconducibili al fallimento di clienti dell'Hotel e del Residence a Mandatoriccio;
- Aedes S.p.A., per 1.389 migliaia di Euro, di cui 1.216 migliaia di Euro relativi allo scioglimento della *Joint venture* con Cordea Savills.

#### Crediti verso altri

	31/12/2013	31/12/2012
Anticipi a fornitori	0	46
<b>Crediti verso altri non correnti</b>	<b>0</b>	<b>46</b>
Anticipi a fornitori	4	37
Altri	1.418	1.591
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>1.422</b>	<b>1.628</b>

La voce "Altri" è principalmente relativa al credito per la "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S. Vigilio a Milano.

#### Crediti tributari

<b>Non correnti</b>	31/12/2013	31/12/2012
Crediti verso Erario per IVA	1.831	1.831
Crediti verso Erario per imposte	294	294
<b>Crediti tributari non correnti</b>	<b>2.125</b>	<b>2.125</b>
<b>Correnti</b>	31/12/2013	31/12/2012
Crediti verso Erario per IVA	12.259	14.381
Crediti verso Erario per imposte	8.862	2.526
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>21.121</b>	<b>16.907</b>

Il decremento della quota corrente del credito verso Erario per IVA è principalmente riconducibile all'utilizzo in compensazione da parte della capogruppo Aedes S.p.A. e della controllata Rubattino 87 S.r.l. del credito IVA per provvedere al versamento di quanto previsto dall'accordo sottoscritto con l'Agenzia delle Entrate nel giugno 2012.

L'incremento della quota corrente del credito verso Erario per imposte è principalmente riconducibile alla capogruppo Aedes S.p.A. ed è relativo al credito per l'imposta sostitutiva ex L266/2005 sulla rivalutazione di Mercurio S.r.l. (fusa in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione). Il ripristino di tale credito è conseguenza dell'esito favorevole dell'interpello presentato dalla società nel corso del 2013 che ha supportato la volontà della società a rinunciare agli effetti connessi all'affrancamento delle aree edificabili con conseguente credito verso l'erario.

#### Crediti verso collegate

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

#### Ratei e risconti attivi

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

	31/12/2013	31/12/2012
Risconti gestione immobiliare	96	119
Risconti per fidejussioni	42	66
Altri risconti	418	189
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>556</b>	<b>374</b>

#### Nota 9. Rimanenze

	31/12/2013	31/12/2012
Terreni	6.400	25.126
Iniziative immobiliari in corso e acconti	129.500	129.420
Immobili	64.314	49.858
<b>Totale</b>	<b>200.214</b>	<b>204.404</b>

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

	Materie prime sussidiarie (Terreni)	Iniziative immobiliari in corso e acconti	Prodotti finiti (Immobili)	Totale
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>25.126</b>	<b>129.420</b>	<b>49.858</b>	<b>204.404</b>
Incrementi	0	22	1.887	1.909
(Svalutazione)/Rivalutazione per adeguamento al valore di mercato	60	58	(4.489)	(4.371)
Decrementi	0	0	(5.240)	(5.240)
Riclassifiche	(18.786)	0	22.298	3.512
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>6.400</b>	<b>129.500</b>	<b>64.314</b>	<b>200.214</b>

Sul patrimonio del Gruppo sono state effettuate delle svalutazioni sugli immobili iscritti tra le Rimanenze per complessivi 4.371 migliaia di Euro, principalmente riconducibili:

- alla svalutazione sulla Capogruppo Aedes S.p.A. per l'immobile sito in Milano – Via De Angeli 3 per 2.121 migliaia di Euro e per 20 migliaia di Euro per l'immobile sito a Milano – Via Ancona;
- alla svalutazione sulla società controllata Rubattino 87 S.r.l. per l'immobile di Via Manin per 1.452 migliaia di Euro, 742 migliaia di Euro sull'immobile di Milano - Torre Dacia, per 100 migliaia di Euro sull'immobile di Milano – Andrea Doria e per 44 migliaia di Euro sulla Residenza Aquitania di Milano – Via Ugo Tognazzi;
- alla svalutazione sulla società Terme Ioniche S.a.s, per alcune unità immobiliari a Mandatoriccio (CS) per 45 migliaia di Euro.

Si evidenziano riprese di valore per complessivi 153 migliaia di Euro, mentre la voce “decrementi” è relativa alle cessioni di unità immobiliari delle seguenti società controllate:

- Rubattino 87 S.r.l., per 2.400 migliaia di Euro relativi a unità immobiliari di Milano - Via Manin, 1.611 migliaia di Euro relativi alla Residenza Aquitania, 508 migliaia di Euro relativi a Torre Dacia e 81 migliaia di Euro relativi ai residui;
- Terme Ioniche S.a.s., per 58 migliaia di Euro relativi ai residui Mandatoriccio e 22 migliaia di Euro relativi agli appartamenti Mandatoriccio;
- Aedes S.p.A., per 68 migliaia di Euro relativi al terreno di Milano - Viale Sarca;
- Aedes S.p.A. (già P9 S.r.l.), per 400 migliaia di Euro relativi agli appartamenti di Milano – Via dell'Orso e 31 migliaia di Euro relativi ai box dell'area P9;
- Aedes S.p.A. (già Dixia S.r.l.), per 36 migliaia di Euro relativi a cantine e box di Milano 3 e 17 migliaia di Euro relativi ai box della Cascina Tolcinasco.

La voce “riclassifiche”, invece, come già descritto in nota 1, è riconducibile alla riclassifica, delle immobilizzazioni materiali a rimanenza, operata dalla Capogruppo Aedes S.p.A. per gli immobili di Torino – Corso Giulio Cesare, Milano – Terreni vari parco nord, Milano – Via Ancona 4, Trieste – Corso Saba 15 e dalla controllata Aedilia Nord-Est S.r.l. per l'immobile di Venezia – Via Cannaregio.

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

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

Il decremento di 761 migliaia di Euro è interamente ascrivibile al rimborso delle polizze stipulate da Rubattino 87 S.r.l. a titolo di investimento di liquidità, avvenuto nel corso del primo semestre dell'anno.

#### **Nota 11. Disponibilità liquide**

	31/12/2013	31/12/2012
Denaro e valori in cassa	7	6
Depositi bancari e postali	19.174	9.389
Conti correnti vincolati	9.222	12.805
<b>Totale</b>	<b>28.403</b>	<b>22.200</b>

Parte delle disponibilità liquide presso banche è costituita in pegno a favore di istituti di credito per 9,2 milioni di Euro, in riduzione di 3,6 milioni di Euro rispetto al 2012.

La variazione è in buona parte ascrivibile alla cessione dell'intera partecipazione, pari al 18,3% delle quote, detenuta nel Fondo immobiliare di tipo chiuso denominato Boccaccio, a un prezzo pari a 15,3 milioni di Euro, che ha determinato un effetto positivo di cassa pari all'intero prezzo.

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

### **PATRIMONIO NETTO**

#### **Nota 12. Patrimonio netto di Gruppo**

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale del gruppo è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 1.013.759.441 azioni ordinarie e n.79.700.218 Azioni speciali "C".

La variazione della voce "Riserva fair value" è stata determinata dall'adeguamento del valore della partecipazione nel Fondo Immobiliare Investietico.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle 6.863.710 azioni proprie in portafoglio.

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata dalla destinazione della perdita dell'esercizio 2012 deliberata in assemblea in data 28 giugno 2013.

#### **Nota 13. Patrimonio netto di Terzi**

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

### **PASSIVO**

#### **Nota 14. Debiti verso banche e altri finanziatori**

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	57.648	59.970
Mutui ipotecari	245.721	290.678
Finanziamenti in c/c	71.586	71.680
	<b>374.955</b>	<b>422.328</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	3.917	2.637
Mutui ipotecari	70.192	28.518
Finanziamenti in c/c	9.453	2.737
	<b>83.562</b>	<b>33.892</b>
<b>Totale</b>	<b>458.517</b>	<b>456.220</b>

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

In ottemperanza alla richiesta inviata da Consob il 20 giugno 2013, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/98, come modificato, si forniscono nelle singole note a seguire le informazioni riferite alla data del 31 dicembre 2013, relative alle posizioni debitorie scadute della Società ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria, previdenziale e verso dipendenti) e connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori (solleciti, ingiunzioni, sospensione delle forniture, etc.)

Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

#### Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

Descrizione	Valori al 31/12/2013			Valori al 31/12/2012		
	Correnti	Non correnti	Totale	Correnti	Non correnti	Totale
Debiti verso società di leasing	2.917	57.409	60.326	1.137	59.881	61.018
Debiti verso soci terzi	0	239	239	0	89	89
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	1.000	0	1.000	1.500	0	1.500
<b>Totale</b>	<b>3.917</b>	<b>57.648</b>	<b>61.565</b>	<b>2.637</b>	<b>59.970</b>	<b>62.607</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.

La scadenza dei debiti verso Victoria Italy Property GmbH, relativi all'acquisto del 46,23% di Rubattino 87 S.r.l., è stata prorogata sino al 31 luglio 2014.

#### Mutui ipotecari

Il dettaglio dei mutui bancari è riportato nella seguente tabella:

Importo originario	Debito a Breve Termine	Debito a Breve Termine	Debito a Breve Termine	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie Rilasciate	Covenants	Rispetto Covenant
	Entro 1 mese	da 2 a 3 mese	da 3 a 12 mese						
16.152,00	-	-	475	13.234	13.709	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 46.600	NO	-
196.254,00	2	-	51	1.118	1.171	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	-
21.000,00	-	15.926	-	-	15.926	31/03/2014	ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI
7.020,00	-	-	6.500	-	6.500	29/12/2014	ipoteche su immobili per Euro 13.000	NO	-
6.000,00	-	71	219	4.193	4.483	30/09/2017	ipoteche su immobili per Euro 9.600	LTV<=80 %	SI
4.160,00	-	-	194	4.259	4.453	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 6.240	NO	-
29.000,00	78	22.550	-	-	22.628	31/03/2014	ipoteche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75 %	NO
12.000,00	-	-	13.850	-	13.850	30/06/2014	ipoteche su immobili per Euro 19.200	NO	-
15.000,00	-	-	557	12.249	12.806	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 30.000	NO	-
12.621,00	-	-	-	13.624	13.624	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 90.000	NO	-
32.993,00	58	-	1.524	33.518	35.100	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 71.000	NO	-
21.500,00	-	-	976	21.465	22.441	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 43.000	NO	-
48.000,00	-	-	2.385	52.433	54.818	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 96.000	NO	-
20.658,00	-	-	74	1.627	1.701	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 10.133	NO	-
72.000,00	-	-	3.304	72.645	75.949	30/06/2022	ipoteche su immobili per Euro 129.800	NO	-
14.305,00	-	-	800	10.176	10.976	31/12/2021	ipoteche su immobili per Euro 40.000	NO	-
4.000,00	-	171	163	1.871	2.205	17/03/2020	ipoteche su immobili per Euro 8.000	NO	-
3.900,00	22	44	198	2.279	2.543	31/01/2023	ipoteche su immobili per Euro 7.800	NO	-
2.000,00	-	-	-	1.030	1.030	06/05/2020	ipoteche su immobili per Euro 2.430	NO	-
<b>538.563</b>	<b>160</b>	<b>38.762</b>	<b>31.270</b>	<b>245.721</b>	<b>315.913</b>				

Il mancato rispetto di un *covenant* finanziario avrebbe determinato l'obbligo di rimborsare una quota del finanziamento cui lo stesso è riferito, sufficiente a ristabilire tale *covenant*; si segnala che la Capogruppo Aedes S.p.A. ha ottenuto un waiver temporaneo dalla banca finanziatrice fino al 30 settembre 2014.

Finanziamenti in c/c

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

Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie	Covenants	Rispetto Covenant
435.730	-	4.952	1.721	49.483	56.156	30/06/2022	Non Garantito	NO	-
7.400	2.619	-	-	-	2.619	31/12/2013	Altre Garanzie	NO	-
20.476	-	-	-	22.103	22.103	30/06/2022	Altre Garanzie	NO	-
100	161	-	-	-	161		revoca Non Garantito	NO	-
<b>463.706</b>	<b>2.780</b>	<b>4.952</b>	<b>1.721</b>	<b>71.586</b>	<b>81.039</b>				

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

Descrizione	Valori al 31/12/2013		Valori al 31/12/2012	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	315.913	283.119	319.196	286.638
Finanziamenti in conto corrente	81.039	70.520	74.417	69.479
Debiti verso società di leasing	60.326	49.954	61.018	52.548
Debiti verso altri finanziatori	1.239	1.209	1.589	1.551
<b>Totale</b>	<b>458.517</b>	<b>404.802</b>	<b>456.220</b>	<b>410.216</b>
(Perdita)/Utile non rilevato	53.715		46.004	

Mutui ipotecari

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio/lungo termine. La valutazione del *fair value* di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio, aumentata di uno spread indicativo del merito di credito di Aedes S.p.A.

Con riferimento ai mutui indicizzati, i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi *forward* impliciti nella struttura per scadenza dei tassi *spot* disponibili alla data di riferimento del bilancio.

Il *credit spread* della Società è stato posto pari alle ultime modifiche contrattuali e rappresenta il rischio di credito al quale è esposta la Società.

Dal momento che i finanziamenti e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito dell'eccedenza del tasso contrattuale rispetto al tasso parametro Euribor 6 mesi, si rende necessario stimare la differenza tra tali componenti. Tale differenziale è stato determinato utilizzando i *forward* impliciti nelle rispettive curve *basis*, alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2013.

Debiti verso società di leasing

Tale aggregato si riferisce a passività legate a contratti di locazione finanziaria che rispettano i dettami dello IAS 17. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

Gli aggregati sopra definiti si riferiscono a passività della Società a breve termine. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

**Nota 15. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti**

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	669	704
	<b>669</b>	<b>704</b>
<b>Accantonamento a conto economico per</b>		
TFR	214	286
	<b>214</b>	<b>286</b>

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

Secondo lo IAS 19R, adottato dal 1 gennaio 2013, gli utili e le perdite attuariali relative al Tfr sono ora rilevati tra le altre componenti del “conto economico complessivo” e permanentemente esclusi dal conto economico. Gli “actuarial (gain)/loss”, pari a 1 migliaia di Euro sono stati rilevati a Patrimonio Netto nella voce Utili/(Perdite) a nuovo. Analoga riclassifica pari a 60 migliaia di Euro è stata effettuata per l’esercizio 2012.

La movimentazione è di seguito riportata:

<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>704</b>
Quota maturata	214
Adeguamento IAS 19	19
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	3
Indennità liquidate nell'esercizio	(271)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>669</b>

Il numero puntuale dei dipendenti al termine del periodo suddiviso per categorie è il seguente:

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Dirigenti	6	5
Quadri	17	18
Impiegati	22	24
Operai/Portieri	9	6
<b>Totale</b>	<b>54</b>	<b>53</b>

Il 17% dei dirigenti è sesso femminile (20% nel 2012) mentre l’83% di sesso maschile (80% nel 2012). Tra i quadri il 53% è di sesso femminile (55,5% nel 2012) e il 47% di sesso maschile (45,5% nel 2012). Gli impiegati sono invece di sesso femminile quanto al 77% (75% nel 2012) e di sesso maschile per il residuo 23% (25% nel 2012). Operai e portieri sono per il 22% di sesso femminile (33,3% nel 2012) e 78% maschile (66,7% nel 2012).

#### Nota 16. Fondi rischi ed oneri

	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2013
Fondo oneri contrattuali	13.193	1.000	(2.677)	(258)	11.258
Fondo rischi contrattuali	4.114	1.197	(84)	(105)	5.122
Fondo rischi di natura fiscale	5.576	674	(105)	(2.908)	3.237
Fondo oneri futuri	2.366	0	(768)	(348)	1.250
Fondo rischi dipendenti	1.039	325	0	(429)	935
<b>Totale</b>	<b>26.288</b>	<b>3.196</b>	<b>(3.634)</b>	<b>(4.048)</b>	<b>21.802</b>

Il dato dei fondi rischi e oneri è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce è principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti. Il decremento si riferisce all’utilizzo del fondo relativo agli oneri contrattuali per le opere eseguite sui parcheggi automatizzati sull’immobile sito in Milano - Via Turati/Via Manin;
- fondi rischi contrattuali: la voce include principalmente i rischi connessi alle unità immobiliari cedute in anni precedenti dalla società Rubattino 87 S.r.l., oltre ai rischi connessi alla cessione di Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A., che ha determinato uno stanziamento di 1.035 migliaia di Euro, e a contenziosi instaurati nei confronti della capogruppo Aedes S.p.A.;
- fondo rischi di natura fiscale: il saldo include la stima delle passività per un contenzioso relativo ad imposta di registro, oltre che per un avviso di accertamento per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestati dall’Agenzia delle Entrate sulla incorporata Jupiter S.r.l. (già Piemongest S.p.A.), nonché rischi relativi all’incorporata Corso 335 S.r.l. a fronte del respingimento dell’istanza di interpello per la disapplicazione della disciplina delle società di comodo per l’esercizio 2010;
- fondo oneri futuri: è principalmente relativo ad una condanna, a carico di Aedes S.p.A., per una causa intentata da un conduttore per risarcimenti danni, oltre che a oneri futuri connessi alle società consortili partecipate da Aedes Project S.r.l. in liquidazione;



- fondo rischi dipendenti: è relativo ai costi stimati in relazione al piano di ristrutturazione industriale ed organizzativo.

#### Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.472
Altri debiti	365	982
	<b>1.837</b>	<b>2.454</b>
<b>Correnti</b>		
Acconti	0	10
Debiti verso fornitori	11.867	8.304
Debiti verso imprese collegate	408	381
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	251	249
Altri debiti	5.844	7.121
Ratei e risconti passivi	789	786
	<b>19.159</b>	<b>16.851</b>

Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

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

#### Debiti verso imprese collegate

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

#### Altri debiti

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

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Non correnti</b>		
Altri debiti per valutazione ad equity	0	150
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	365	832
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>365</b>	<b>982</b>

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Correnti</b>		
Caparre confirmatorie	594	306
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	827	1.649
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	4	6
Altri debiti	4.419	5.160
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>5.844</b>	<b>7.121</b>

Gli "altri debiti" includono principalmente debiti verso controparti commerciali per impegni assunti e garanzie rilasciate. Al 31 dicembre 2013 si registravano scaduti per Euro 1,2 mln circa.

#### Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente.

A fine esercizio 2013 si registravano scaduti per Euro 3,9 mln circa. Si segnala inoltre che nel corso del mese di marzo 2014 è stata definita in via transattiva l'unica iniziativa, peraltro non pregiudizievole, che era stata avviata da un creditore e riferita ad una posizione in relazione alla quale il Gruppo Aedes aveva avanzato formali contestazioni circa i servizi resi.

#### Ratei e risconti passivi

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

	31/12/2013	31/12/2012
Altri ratei	0	53
Risconti gestione immobiliare	17	71
Altri risconti	772	662
<b>Ratei e risconti passivi correnti</b>	<b>789</b>	<b>786</b>

L'incremento della voce "ratei e risconti passivi" è relativo alla quota di abbonamenti di competenza

dell'anno 2014 della controllata Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l..

## Nota 18. Debiti per imposte

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

	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso Erario per IVA	7	23
Debiti verso Erario per imposte	5.800	6.068
<b>Totale debiti per imposte correnti</b>	<b>5.807</b>	<b>6.091</b>

	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso Erario per imposte	2.407	5.481
<b>Totale debiti per imposte non correnti</b>	<b>2.407</b>	<b>5.481</b>

I debiti verso Erario, sia per la parte corrente che per quella non corrente, sono principalmente costituiti da debiti sorti nei confronti dell'Agenzia delle Entrate in seguito ad accertamento con adesione.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 31 dicembre 2013:

Società	Imposta	Anno di imposta	Anno di sottoscrizione e adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2013
Aedes S.p.A. (ex Urania S.r.l. poi Aedes Trading S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2007-2010	25/05/2012	2.537	643	3.180
Aedes S.p.A.	IRES e IRAP	2007	25/05/2012	1.835	466	2.301
Aedes S.p.A. (ex Actea S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2008-2010	27/02/2014	223	447	670
<b>Debiti per imposte correnti-definiti con adesione</b>				<b>4.595</b>	<b>1.556</b>	<b>6.464</b>

Società	Imposta	Anno di imposta	Accoglimento rateazione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2013
Aedes S.p.A. (ex Aedes Trading S.r.l.)	Registro	2008	08/01/2014 e 02/04/2014	613	756	1.369
<b>Debiti per imposte correnti-per cui si è ottenuta la rateazione</b>				<b>613</b>	<b>756</b>	<b>1.369</b>

<b>Debiti verso Erario - Altri</b>	<b>599</b>	<b>95</b>	<b>694</b>
------------------------------------	------------	-----------	------------

<b>TOTALE</b>	<b>5.807</b>	<b>2.407</b>	<b>8.527</b>
---------------	--------------	--------------	--------------

La voce è principalmente riconducibile alla Capogruppo Aedes S.p.A. e si riferisce ai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- verifica fiscale riguardante l'anno d'imposta 2007 per imposte Ires e Irap. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2013 a 2.301 migliaia di Euro (di cui 1.835 migliaia di Euro scadenti nel 2014).
- verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) riguardante gli anni d'imposta dal 2007 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2013 a 3.180 migliaia di Euro (di cui 2.537 migliaia di Euro scadenti nel 2014).

Le rate degli accertamenti pagate nell'esercizio ammontano a 4.661 migliaia di Euro, quelle compensate con crediti d'imposta 516 migliaia di Euro.

Il 31 gennaio 2013 Aedes S.p.A., in qualità di soggetto cessionario, ha ricevuto una cartella per un importo pari ai 2/3 delle sanzioni e dei compensi di riscossione riguardante l'imposta di registro, ipotecaria e catastale dovuta in seguito ad una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente (Universaltecnica) sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba, sia della relativa licenza commerciale. In data 15 novembre 2013 è stata presentata istanza di rateazione della cartella suddetta, accolta in data 8 gennaio 2014: l'importo complessivo di 925 migliaia di Euro (di cui 169 migliaia di Euro scadenti nel 2014) è stato rateizzato in n. 60 rate mensili scadenti dal 8 febbraio

2014 all'8 gennaio 2019. Il 3 gennaio 2014 Aedes S.p.A. ha ricevuto una cartella pari all'ultimo terzo delle sanzioni e dei compensi di riscossione. In data 6 febbraio 2014 è stata presentata istanza di rateazione della cartella suddetta dell'importo complessivo di 444 migliaia di Euro e la stessa è stata accolta in data 2 aprile 2014.

In data 2 ottobre 2013 l'Agenzia delle Entrate ha notificato ad Aedes S.p.A. in qualità di incorporante di Actea S.r.l. tre avvisi di accertamento per gli anni 2008, 2009 e 2010 ai fini IVA e IRES. La Società, in data 27 febbraio 2014 ha sottoscritto una adesione relativa agli avvisi di accertamento in oggetto: l'importo complessivo di 670 migliaia di Euro (di cui 223 migliaia di Euro scadenti nel 2014) è stato rateizzato in n. 12 rate trimestrali scadenti dal 3 marzo 2014 al 3 dicembre 2016.

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene, inoltre le ritenute su redditi di lavoro autonomo e dipendente per 285 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

## CONTO ECONOMICO

### Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2013	31/12/2012
Locazioni immobiliari	13.741	16.138
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	6.086	8.197
Prestazioni di servizi	10.382	8.649
<b>Totale</b>	<b>30.209</b>	<b>32.984</b>

Le "locazioni immobiliari" mostrano un decremento rispetto all'esercizio 2012, principalmente attribuibile ai minori affitti della controllata Golf Tolcinasco S.r.l. per 2.175 migliaia di Euro. Tale variazione, però, è da considerare insieme alla variazione delle "prestazioni di servizi" che, invece, registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente, riconducibile ai maggiori ricavi per servizi della controllata Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l. (2.293 migliaia di Euro) a seguito dell'assunzione della gestione diretta dell'attività sportiva.

Al netto di questa diversa classificazione che ha comportato complessivamente una variazione positiva nei ricavi per "prestazioni di servizi", si registra un decremento di 560 migliaia di Euro, principalmente attribuibile ai minori ricavi di Aedes S.p.A. (148 migliaia di Euro), Aedes Agency S.r.l. (147 migliaia di Euro) e Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. (265 migliaia di Euro).

Il valore delle "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" si riferisce ai corrispettivi delle cessioni degli immobili trading delle seguenti società:

- Rubattino 87 S.r.l.: nel corso del 2013 si sono registrate vendite per 2.582 migliaia di unità immobiliari site a Milano - Via Manin di Euro, 1.627 migliaia di Euro sulla residenza Aquitania, 611 migliaia di Euro su Torre Dacia e 98 migliaia di Euro su altri immobili residui;
- Aedes S.p.A.: il valore delle vendite, pari a 600 migliaia di Euro, è interamente ascrivibile al terreno di Viale Sarca a Milano;
- Aedes S.p.A. (già P9 S.r.l.): le vendite sono relative all'immobile sito in Milano - Via dell'Orso per 360 migliaia di Euro e ad un box dell'area P9 per 30 migliaia di Euro;
- Aedes S.p.A. (già Dixia S.r.l.): le vendite si riferiscono alla cessione di cantine e box a Milano 3 per 35 migliaia di Euro e alla cessione di box delle Cascine di Tolcinasco per 26 migliaia di Euro;
- Terme Ioniche S.a.s.: le vendite sono relative ad appartamenti siti in Mandatoriccio (CS) per 67 migliaia di Euro e ai Residui per 50 migliaia di Euro.

Le "vendite di immobili iscritte nell'attivo circolante" evidenziano un decremento pari a 2.111 migliaia di Euro rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, principalmente attribuibile

alle minori vendite della controllata P9 S.r.l. (incorporata in Aedes S.p.A.).

La voce “prestazioni di servizi” include corrispettivi maturati relativi a servizi amministrativi e immobiliari erogati prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all’allegato 2.

## Nota 20. Altri ricavi

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2013	31/12/2012
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	3	863
Altri proventi	1.676	3.493
Dividendi	0	45
<b>Totale</b>	<b>1.679</b>	<b>4.401</b>

Gli “altri proventi” includono le seguenti voci:

	31/12/2013	31/12/2012
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	518	1.405
Proventi da altre alienazioni	0	8
Proventi vari	1.158	2.080
<b>Totale</b>	<b>1.676</b>	<b>3.493</b>

La voce “plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari” si riferisce alla cessione dell’intera partecipazione, pari al 18,3% delle quote, detenuta nel Fondo immobiliare di tipo chiuso denominato Boccaccio, operazione perfezionata in data 27 settembre 2013, mentre nell’esercizio 2012 era relativa alla cessione della controllata Turati Properties S.r.l..

La voce “proventi vari”, pari a 1.158 migliaia di Euro, si riduce rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente ed include principalmente:

- 564 migliaia di Euro riferiti alla capogruppo Aedes S.p.A.. In particolare 326 migliaia di Euro sono relativi al rilascio del fondo svalutazione crediti commerciali, 161 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di Amministratori per le cariche ricoperte in altre società non consolidate del Gruppo ad Aedes S.p.A., 49 migliaia di Euro a locazioni precarie di spazi e 10 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi;
- 100 migliaia di Euro riferiti alla controllata Golf Tolcinasco S.r.l. relativi alla vendita di macchinari per 63 migliaia di Euro;
- 95 migliaia di Euro riferiti alla controllata Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014) relativi al rilascio fondo svalutazione crediti;
- 46 migliaia di Euro riferiti alla controllata Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l. e relativi, per 39 migliaia di Euro, ad affitti e sponsorizzazioni.

## Nota 21. Variazione delle rimanenze

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2013	31/12/2012
a) Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	1.908	2.109
b) Costo del venduto	(5.240)	(6.613)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(4.371)	(72.741)
<b>Totale</b>	<b>(7.703)</b>	<b>(77.245)</b>

La riduzione delle vendite, rispetto al 2012, si riflette in un decremento del costo del venduto. Risulta altresì un decremento dei costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino.

Nel corso dell’anno, inoltre, si segnalano svalutazioni delle rimanenze per complessivi 4.371 migliaia di Euro principalmente riconducibili a svalutazioni per 4.524 migliaia di Euro e a riprese di valore per 153 migliaia di Euro. Le principali svalutazioni hanno riguardato:

- 2.121 migliaia di Euro Aedes S.p.A. (già P9 S.r.l.: Milano – Via Carlo de Angeli 3);

- 1.452 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l., (già Turati Immobiliare S.r.l.: Via Manin);
- 742 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l. (Milano – Torre Dacia);
- 100 migliaia di Euro Rubattino 87 S.r.l. (Milano – Andrea Doria).

## Nota 22. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2013	31/12/2012
Costi per acquisto materie prime e altri beni	1.043	978
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	7.604	7.294
Altri costi per servizi	9.498	10.513
<b>Totale</b>	<b>18.145</b>	<b>18.785</b>

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

	31/12/2013	31/12/2012
Altri costi generali	261	95
Costi di gestione immobiliare	782	883
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>1.043</b>	<b>978</b>
Pulizia immobili	122	152
Manutenzione	2.168	1.686
Assicurazioni	115	107
Spese Condominiali	1.930	2.153
Altri	1.361	1.087
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	1.908	2.109
<b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>7.604</b>	<b>7.294</b>
<b>Provvigioni su vendite (c)</b>	<b>124</b>	<b>320</b>
Emolumenti Amministratori	1.625	1.586
Compensi CdA anni precedenti	0	(650)
Emolumenti Collegio Sindacale	396	584
Prestazioni professionali	4.826	6.045
Commissioni e spese bancarie	856	961
Spese viaggio e convegni	211	168
Pulizie, telefoniche e manutenzioni	458	451
Energia	168	182
Spese pubblicità	117	88
Diversi	417	449
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>9.074</b>	<b>9.864</b>
Oneri per affitti	82	120
Canoni di leasing	218	209
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>300</b>	<b>329</b>
<b>Totale</b>	<b>18.145</b>	<b>18.785</b>

I “costi per materie prime” includono principalmente i costi di gestione immobiliare.

I “costi relativi agli immobili di proprietà” sono sostanzialmente in linea con l’esercizio 2012.

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

## Nota 23. Costo del personale

	31/12/2013	31/12/2012
Salari e stipendi	3.322	4.038
Oneri sociali	1.081	1.348
Trattamento di fine rapporto	214	286
Altri costi del personale	11	28
<b>Totale</b>	<b>4.628</b>	<b>5.700</b>

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

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

Descrizione	31/12/2013	31/12/2012
Dirigenti	6	6
Quadri	17	24
Impiegati	24	34
Operai/Portieri	8	6
<b>Totale</b>	<b>55</b>	<b>70</b>

#### Nota 24. Altri costi operativi

	31/12/2013	31/12/2012
Imu	2.910	3.663
Oneri societari generali	554	215
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	126	154
Altri oneri minori	2.905	2.990
Oneri diversi	30	3.744
<b>Totale</b>	<b>6.525</b>	<b>10.766</b>

La voce “Imu” presenta un decremento di 753 migliaia di Euro dovuti principalmente alle agevolazioni introdotte dal D.L. 102/2013 (art. 2) per le imprese di costruzioni.

La voce “altri oneri minori” risulta sostanzialmente in linea con l’anno precedente ed include principalmente:

- 2.100 migliaia di Euro quale maggiori penalità contrattuali relativi alla società controllata Rubattino 87 S.r.l.. In particolare, 1.900 migliaia di Euro sono relativi, come previsto dal contratto stipulato tra la società e Innse Milano S.p.A., al mancato ottenimento dell’assenso di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. alla cancellazione e/o restrizione dell’ipoteca esistente sull’immobile oggetto ceduto;
- 365 migliaia di Euro relativi all’accertamento con adesione sottoscritto con l’Agenzia delle Entrate in data 27 febbraio 2014 per le contestazioni relative alla mancata applicazione per gli anni 2008, 2009 e 2010 dell’Iva sul reddito minimo garantito su immobili di proprietà dell’incorporata Actea S.r.l.;
- 112 migliaia di Euro dovuti all’esercizio del diritto di opzione relativo alla dilazione di pagamento del debito finanziario nei confronti di Victoria Italy Property GmbH, scaduto il 31 marzo 2012 e prorogato fino al 31 luglio 2014.

Nel 2012 tale voce era sostanzialmente relativa alle penalità contrattuali connesse alla cessione a terzi della partecipazione nella società Mariner S.r.l..

#### Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2013	31/12/2012
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	23	51
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>fabbricati</i>	1.763	2.712
<i>impianti generici</i>	1.174	1.808
<i>impianti specifici</i>	9	95
<i>attrezzatura</i>	26	65
<i>altri beni</i>	267	272
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b>	<b>3.239</b>	<b>4.952</b>
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>3.262</b>	<b>5.003</b>
Altre svalutazioni/(riprese di valore) delle immobilizzazioni	1.052	100.854
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	8	0
Svalutazioni dei crediti dell’attivo circolante	4.500	3.406
Svalutazioni dei crediti verso collegate dell’attivo circolante	4	3
Accantonamenti per rischi	(763)	14.498
<b>Totale svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>4.801</b>	<b>118.761</b>
<b>Totale ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>8.063</b>	<b>123.764</b>

Gli ammortamenti dell'anno evidenziano una diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente in gran parte imputabile agli effetti delle significative svalutazioni registrate nell'esercizio 2012, che hanno ridotto il valore netto contabile dei fabbricati.

Per le "altre svalutazioni delle immobilizzazioni", pari a 1.052 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 1 – investimenti immobiliari.

Gli accantonamenti per rischi, positivi per 763 migliaia di Euro, includono principalmente l'accantonamento rischi contrattuali derivanti dalla cessione di partecipazioni, oneri futuri per rischi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare, accantonamenti per l'adeguamento del fondo rischi fiscali, al netto del rilascio/utilizzo del fondo oneri contrattuali di Rubattino 87 S.r.l. (già Turati Immobiliare S.r.l.) per le opere eseguite sui parcheggi automatizzati sull'immobile sito in Via Turati (2.605 migliaia di Euro).

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

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Utili</b>		
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.429	1.413
	<b>1.429</b>	<b>1.413</b>
<b>Perdite</b>		
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	10.389	30.843
	<b>10.389</b>	<b>30.843</b>
<b>Totale</b>	<b>(8.960)</b>	<b>(29.430)</b>

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

#### **Nota 27. Oneri/(Proventi) di ristrutturazione**

	31/12/2013	31/12/2012
(Proventi da saldo e stralcio)	(15)	(115)
Accantonamento per incentivi all'esodo	325	900
Incentivi all'esodo	0	1.757
Oneri vari di ristrutturazione	940	0
<b>Totale</b>	<b>1.250</b>	<b>2.542</b>

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

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

La voce "oneri vari di ristrutturazione" include i costi per consulenze relative all'operazione di ristrutturazione del debito bancario.

La voce "incentivi all'esodo" includeva nel 2012 il costo dell'accordo raggiunto tra alcuni dipendenti e le società interessate dalla procedura di mobilità.

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

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

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	73	59
Interessi su finanziamenti a collegate	132	459
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	207	287
Fair value a conto economico di attività finanziarie	309	564
Altri interessi attivi	117	948
	<b>838</b>	<b>2.317</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su conti correnti bancari	19	26
Interessi su finanziamenti bancari	4.712	8.272
Interessi su finanziamenti non bancari	987	1.602
Interessi su finanziamenti da controllanti/controlate	7	28
Interessi su finanziamenti da collegate	0	116
Interessi su depositi cauzionali inquilini	0	1
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	4
Fair value a conto economico di attività finanziarie	74	2.515
Interessi passivi su altri debiti	309	753
	<b>6.108</b>	<b>13.317</b>
<b>Totale</b>	<b>(5.270)</b>	<b>(11.000)</b>

La voce "Proventi/(Oneri) finanziari netti" evidenzia un decremento rispetto all'esercizio 2012. In particolare, tale decremento degli oneri finanziari è principalmente riconducibile alla riduzione dell'indebitamento medio di periodo.

La voce netta del "fair value di attività finanziarie", pari a 235 migliaia di Euro e in diminuzione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, si riferisce principalmente all'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Immobiliare Mirasole S.p.A., oggetto di successiva cessione nel primo trimestre 2014.

Secondo lo IAS 19R, adottato dal 1 gennaio 2013, gli utili e le perdite attuariali relative al Tfr sono ora rilevati tra le altre componenti del "conto economico complessivo" e permanentemente esclusi dal conto economico. Gli "(utili)/perdite attuariali", pari a 1 migliaia di Euro sono stati rilevati a Patrimonio Netto nella voce "Utili/(Perdite) a nuovo". Analoga riclassifica, dalla voce "interessi passivi su altri debiti" e pari a 60 migliaia di Euro, è stata effettuata per l'esercizio 2012.

## Nota 29. Imposte

	31/12/2013	31/12/2012
Imposte correnti	(479)	(8.502)
Imposte differite	6.463	485
<b>Totale</b>	<b>5.984</b>	<b>(8.017)</b>

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

	31/12/2013	31/12/2012
Imposte correnti		
IRES	(1.113)	(704)
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	1.197	1.098
Proventi (oneri) da trasparenza fiscale	(103)	(186)
IRAP	(301)	(271)
Imposte esercizi precedenti	(159)	(1.739)
Imposte sostitutive ex L 266/2005	6.346	(6.700)
Imposte anticipate/(differite)	117	485
	<b>5.984</b>	<b>(8.017)</b>

Nell'esercizio 2013 la voce "imposte" registra un saldo positivo di 5.984 migliaia di Euro rispetto a 8.017 migliaia di Euro a dicembre 2012. Il dato è stato determinato dalla chiusura dei contenziosi con l'Agenzia delle Entrate, oltre che dalla rivalutazione del credito tributario di 6.346 migliaia di Euro per l'imposta sostitutiva ex L266/2005 versata in anni precedenti, a seguito della L14/2012 con la quale il credito tributario era stato completamente svalutato.

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



Descrizione	Valore	Imposte
<b>Risultato prima delle imposte da bilancio consolidato</b>	<b>(28.656)</b>	
Onere fiscale teorico (%)	27,5%	(7.880)
<b>Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:</b>		
Svalutazioni, accantonamenti e sopravvenienze indeducibili	27.731	
Emolumenti CDA non corrisposti	555	
Interessi passivi eccedenti il ROL art. 96 TUIR	4.144	
Ammortamenti	(705)	
	<b>31.726</b>	<b>8.725</b>
<b>Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:</b>		
Rateizzazione plusvalenze su vendita immobili	459	
Ripristino valore rimanenze e immobilizzazioni precedentemente svalutate	(2.733)	
Emolumenti CDA di precedenti esercizi corrisposti	(573)	
Utilizzo/rilascio fondi accantonati in precedenti esercizi	(8.313)	
Realizzo svalutazioni su immobili venduti	(500)	
	<b>(11.661)</b>	<b>(3.207)</b>
<b>Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi:</b>		
IMU e altre imposte indeducibili	2.727	
Quota non imponibile dei dividendi	230	
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	(1.763)	
Altre variazioni in diminuzione	(7.690)	
Altre variazioni in aumento	6.520	
Redditi/(perdite) attribuiti per trasparenza	322	
	<b>347</b>	<b>95</b>
Imponibile fiscale	<b>(8.244)</b>	
Perdite fiscali esercizi precedenti deducibili	(138)	<b>(38)</b>
Rettifica per perdite fiscali 2013 e redditi di società estere	11.977	3.294
<b>Imposte correnti IRES sul reddito dell'esercizio</b>	<b>3.595</b>	<b>989</b>
<b>Addizionale IRES società finanziarie (8,5% su € 1.428)</b>		<b>121</b>
<b>Imposte sul reddito di società estere</b>		<b>3</b>
<b>Imposte correnti IRES sul reddito dell'esercizio</b>		<b>1.113</b>

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione consolidato	(16.960)	
Rettifiche IAS		
<b>Differenza tra valore e costi della produzione netto rilevante IRAP</b>	<b>(16.960)</b>	
Interessi attivi rilevanti IRAP		
Interessi passivi rilevanti IRAP		
Costi non rilevanti ai fini IRAP	13.244	
	<b>(3.716)</b>	<b>(145)</b>
Onere fiscale teorico (3,9%)		
<b>Differenze in aumento:</b>		
Emolumenti Amministratori	1.213	
IMU	2.902	
Svalutazioni e perdite su crediti	4.086	
Sopravvenienze attive classificate nei proventi straordinari	459	
Altre variazioni in aumento	1.655	
Ammortamenti		
	<b>10.315</b>	<b>402</b>
<b>Differenze in diminuzione:</b>		
Rilascio fondo rischi	(5.101)	
Ammortamenti fiscali eccedenti i civilistici	(705)	
Altre variazioni in diminuzione	(176)	
	<b>(5.982)</b>	<b>(233)</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>617</b>	<b>24</b>
Deduzioni	(1.437)	(56)
Rettifica per imponibili IRAP negativi	7.407	289
<b>Imponibile Irap consolidato</b>	<b>6.587</b>	<b>257</b>
<b>Maggiorazione Regione Lombardia per società finanziarie (1,67% su 2.453)</b>		<b>41</b>
<b>Maggiorazione Regione Calabria aliquota IRAP (1,07% su 274)</b>		<b>3</b>
<b>IRAP corrente per l'esercizio (3,9%)</b>		<b>301</b>

### Nota 30. Risultato per azione

	31/12/2013	31/12/2012
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(22.615)	(242.274)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	1.086.595.949	1.086.595.949
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>(0,02)</b>	<b>(0,22)</b>

### Nota 31. Impegni

Nella più ampia manovra finanziaria volta al riequilibrio economico patrimoniale della Società e del Gruppo, è stata ipotizzata la rinuncia da parte di Aedes S.p.A., degli istituti di credito e delle istituzioni finanziarie interessate all'aumento di capitale a loro riservato previsto dalla convenzione bancaria sottoscritta in data 23 aprile 2009 nonché la cancellazione delle garanzie rilasciate dalla Società. Alla data del 31 dicembre 2013 risultavano tuttavia in vigore le disposizione previste dalla convenzione bancaria già richiamata, di seguito riportate:

#### Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo modificate da Convenzione bancaria

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

Oltre a tale impegno la convenzione bancaria stipulata nel 2009 ha modificato anche altre fideiussioni, rilasciate nell'interesse di società controllate per complessivi 100.680 migliaia di Euro.

A fronte dell'importo complessivo di 109.180 migliaia di Euro, dati dalla somma di tutti gli impegni sinora descritti, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie era pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro 0,715 per azione.

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

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

Qualora la somma dei crediti da convertire avesse superato l'importo dell'aumento di capitale, le azioni sarebbero state ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

L'accordo in via di definizione con le banche finanziatrici nell'ambito della manovra finanziaria connessa all'operazione straordinaria di aumento di capitale avviato dalla Società, prevede la revisione di quanto contenuto nella convenzione del 2009 e la cancellazione degli impegni rilasciati dalla Società, con conseguente mancata esecuzione dell'aumento di capitale inizialmente deliberato.

#### Garanzie rilasciate dalle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- una lettera di patronage nell'interesse della collegata Via Calzoni S.r.l in favore di Tercas Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo S.p.A. in relazione a un finanziamento alla stessa concesso per 7.000 migliaia di Euro. Operae S.p.A. socio al 50% nella Via Calzoni S.r.l. in liquidazione ha rilasciato fideiussione specifica a garanzia del 50% del suddetto finanziamento;
- una side letter della Rubattino 87 S.r.l. nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A. a favore di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., con la quale la società si impegna, parimenti al socio Imato S.r.l. in liquidazione (già Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A.), a fornire i mezzi finanziari necessari al completamento di qualsiasi palazzina di cui siano stati avviati i lavori in relazione al progetto di sviluppo in Milano Via Rubattino – Area Ovest. Si segnala che delle tre

palazzine previste dal progetto una è stata interamente ultimata e la seconda è in via di completamento.

Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

*Principalmente, la voce comprende:*

- 14.378 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria per la quale Aedes ha rilasciato lettera di manleva;
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse di Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione per oneri di costruzione;
- 8.317 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Immobiliare Paleo S.r.l. ora Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria,
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes a garanzia di impegni sottoscritti da Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà. A fronte di detta garanzia, Unicredit S.p.A. ha rilasciato in favore di Meliorbanca S.p.A. nell'interesse di Aedes una fideiussione di 7.300 migliaia di Euro;
- 2.798 migliaia di Euro relativi a impegni verso Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. per fideiussioni assicurative da questi rilasciate a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.. Si segnala inoltre che Imato S.r.l. in liquidazione (già Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A.), socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligazione;
- 3.014 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per impegni diversi;
- 1.163 Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore del Comune di Piove di Sacco nell'interesse di Pival S.r.l. per opere di urbanizzazione primarie;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Cattolica Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. in liquidazione per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Si segnala inoltre che Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligazione;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. ora Aedes S.p.A. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. ora Aedes S.p.A. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 422 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da AmTrust Europe a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. ora Aedes S.p.A. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore di Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in zona Milano Via Rubattino;
- 125 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Mercurio S.r.l. in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2010 e da quest'ultima richiesti a rimborso;
- 77 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti Iva sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Iva Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979),

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

#### Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote di partecipazione in Induxia S.r.l. in liquidazione, San Babila 5 S.r.l., Trixia S.r.l., Vercelli S.r.l., Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

#### Impegni verso terzi

La voce riguarda per 2.833 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes International S.A. ora Aedes S.p.A. per future capital call della partecipazione detenuta in Secure Investments Ltd. Si segnala che Aedes S.p.A., essendo venuta meno la convenienza economica a proseguire l'investimento, non ha versato le ultime *capital call* richieste. Ciò ha determinato la necessità di procedere alla svalutazione del valore residuo della partecipazione detenuta in Secure Investments Ltd.. Si ritiene dunque che la Società non procederà ad ulteriori versamenti sulle *capital call*.

### **Nota 32. Informativa per settori**

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

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

#### *Conto economico al 31 dicembre 2013 (migliaia di Euro)*

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.090	944	7.768	5.471	12.573	-	(1.637)	<b>30.209</b>
Altri ricavi	257	22	307	10	6.941	-	(5.858)	<b>1.679</b>
Variazione delle rimanenze	(113)	-	(4.898)	-	(2.692)	-	-	<b>(7.703)</b>
Costi per materie prime e servizi	(3.610)	(594)	(6.293)	(2.175)	(7.110)	-	1.637	<b>(18.145)</b>
Costo del personale	(464)	(79)	-	(1.053)	(3.032)	-	-	<b>(4.628)</b>
Altri costi operativi	(935)	(169)	(3.370)	(388)	(2.928)	-	1.265	<b>(6.525)</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>225</b>	<b>124</b>	<b>(6.486)</b>	<b>1.865</b>	<b>3.752</b>	-	<b>(4.593)</b>	<b>(5.113)</b>
Ammortamenti	(372)	(286)	(456)	(4)	(2.144)	-	-	<b>(3.262)</b>
Svalutazioni e accantonamenti	(1.940)	(73)	821	314	(7.961)	-	4.038	<b>(4.801)</b>
Proventi (Oneri) da partecipazioni	131	(3.608)	(5.483)	-	(12.122)	-	12.122	<b>(8.960)</b>
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	-	-	-	-	(1.250)	-	-	<b>(1.250)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.956)</b>	<b>(3.843)</b>	<b>(11.604)</b>	<b>2.175</b>	<b>(19.725)</b>	-	<b>11.567</b>	<b>(23.386)</b>
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	838	-	<b>838</b>
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(6.108)	-	<b>(6.108)</b>
Imposte	-	-	-	-	-	5.984	-	<b>5.984</b>
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1.956)</b>	<b>(3.843)</b>	<b>(11.604)</b>	<b>2.175</b>	<b>(19.725)</b>	<b>714</b>	<b>11.567</b>	<b>(22.672)</b>

#### *Conto economico al 31 dicembre 2012 (migliaia di Euro)*

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.617	727	6.840	5.836	12.036	-	(2.072)	32.984
Altri ricavi	28.855	1	1.294	7	14.368	-	(40.124)	4.401
Variazione delle rimanenze	(19.584)	-	(54.500)	-	(3.161)	-	-	(77.245)
Costi per materie prime e servizi	(6.463)	(732)	(4.309)	(2.546)	(6.814)	-	2.079	(18.785)
Costo del personale	(385)	(306)	-	(1.271)	(3.738)	-	-	(5.700)
Altri costi operativi	(4.930)	1.721	(2.631)	(536)	(7.047)	-	2.657	(10.766)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>7.110</b>	<b>1.411</b>	<b>(53.306)</b>	<b>1.490</b>	<b>5.644</b>	-	<b>(37.460)</b>	<b>(75.111)</b>
Ammortamenti	(599)	(371)	(752)	(4)	(3.277)	-	-	(5.003)
Svalutazioni e accantonamenti	(20.556)	(1.934)	(23.353)	(180)	(82.224)	-	9.486	(118.761)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	1.077	(17.707)	(13.408)	277	(155.740)	-	156.071	(29.430)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	-	-	-	-	(2.542)	-	-	(2.542)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(12.968)</b>	<b>(18.601)</b>	<b>(90.819)</b>	<b>1.583</b>	<b>(238.139)</b>	-	<b>128.097</b>	<b>(230.847)</b>
Proventi finanziari	-	-	-	-	-	2.317	-	2.317
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	(13.317)	-	(13.317)
Imposte	-	-	-	-	-	(8.017)	-	(8.017)
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>(12.968)</b>	<b>(18.601)</b>	<b>(90.819)</b>	<b>1.583</b>	<b>(238.139)</b>	<b>(19.017)</b>	<b>128.097</b>	<b>(249.864)</b>

*Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2013 (migliaia di Euro)*

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
<b>Totale attività non correnti</b>	43.688	32.616	24.947	5.240	208.649	-	(79.513)	235.627
<b>Totale attività correnti</b>	85.632	454	106.496	3.298	88.011	28.403	(25.673)	286.621
<b>Totale passività non correnti</b>	114	27	9.179	1.262	42.036	381.952	(32.900)	401.670
<b>Totale passività correnti</b>	8.452	3.668	15.454	6.007	16.314	91.776	(33.143)	108.528

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

	Dynamic	Core	Development	Servizi	Holding	Non allocato	Rettifiche	Consolidato
<b>Totale attività non correnti</b>	48.041	51.929	31.457	7.157	265.463	-	(136.328)	267.719
<b>Totale attività correnti</b>	113.308	428	101.065	2.998	48.138	22.200	(4.505)	283.632
<b>Totale passività non correnti</b>	14.694	2.504	13.542	5.665	58.405	429.475	(67.030)	457.255
<b>Totale passività correnti</b>	4.882	2.939	6.983	835	2.082	45.462	(6.349)	56.834

### Nota 33. IFRS 13

L'IFRS 13 "fair value measurement" è stato pubblicato dallo IASB il 12 maggio 2011 ed omologato dall'Unione Europea l'11 dicembre 2012 con il Reg. 1255/2012.

Il nuovo principio, in vigore dal 1° gennaio 2013, disciplina le modalità di valutazione e misurazione del fair value delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il fair value come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione". Questo principio modifica la definizione di fair value considerato ad oggi dai principi contabili internazionali come "prezzo di entrata", ovvero come il prezzo pagato per acquistare un'attività o percepito per assumere una passività in un'operazione di scambio.

Nel processo di misurazione del fair value vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del fair

value.

L' IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell' "Highest and best Use" ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una *business combination*) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del *fair value* dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

- appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del *fair value*;
- massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i *fair value*;
- le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:
  - livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento;
  - livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività;
  - livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una *business combination*, ecc..

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del *fair value*. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

L'IFRS 13 introduce significativi incrementi negli obblighi d'informativa introducendo la richiesta di informazioni inerenti al *fair value* degli strumenti non finanziari e il riferimento agli input utilizzati nella gerarchia del *fair value*.

Le attività del Gruppo Aedes sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo a società del Gruppo sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Uffici;
- Commercio (es. agenzie bancarie o centri commerciali);
- Ricettivo/*Leisure* (es. strutture alberghiere o simili);
- Altro (immobili non rientranti nelle precedenti classificazioni).

Nella tabella di seguito è riportato il *book value* ed il *fair value* degli immobili appartenenti alle società del Gruppo Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

	Discounted Cash Flow (DCF)		Altre metodologie		Totale	
	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE
Uffici	84.300	84.300	-	-	84.300	84.300
Commercio	36.812	37.750	1.330	1.330	38.142	39.080
Ricettivo/ <i>Leisure</i>	12.382	12.900	14.375	14.375	42.825	42.825
Altri	28.450	28.450	11.700	11.700	24.082	24.600
<b>Totale</b>	<b>161.944</b>	<b>163.400</b>	<b>27.405</b>	<b>27.405</b>	<b>189.349</b>	<b>190.805</b>

Gli importi sopra esposti sono stati depurati dall'impatto relativo alla valorizzazione di immobili inclusi tra le rimanenze: tali immobili sono stati valutati secondo i principi esposti nello IAS 2 "Rimanenze" e, in base ai principi in esame, non sono da includere nelle valutazioni ex IFRS 13 (si rinvia all'apposito paragrafo riportato in precedenza). Sono stati poi inclusi gli immobili da consolidare, escludendo quindi quelli riconducibili a collegate, venduti nel corso del 2013 o già valutati al *fair value*.

Il metodo valutativo prevalente è il DCF; gli altri approcci sono stati ritenuti i più idonei rispetto alla realtà sottoposta a valutazione, per esempio in relazione a terreni agricoli o strutture ricreative. Le metodologie valutative applicate, nel dettaglio, sono state:

- *Discounted Cash Flow* (o "DCF"): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale e il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, è stato costruito un flusso di cassa attualizzato su un periodo di tempo definito. Tale approccio è dipendente da molte variabili, tra cui il canone di mercato, le assunzioni sulla crescita di mercato, il tasso di rendimento in uscita, il tasso di attualizzazione. È stato inoltre comparato il tasso di rendimento iniziale e l'andamento del rendimento con transazioni recenti nel mercato, utilizzando il DCF come supporto per la proiezione di costi e ricavi;
- Altre metodologie:
  - Metodo comparativo: si fonda sulla comparazione diretta del bene oggetto di analisi con beni compravenduti ad esso assimilabili o riconducibili; i prezzi corrisposti o richiesti vengono messi in relazione con i fattori che influenzano il valore dell'immobile; solitamente tale tipologia valutativa è applicata per immobili residenziali o immobili destinati ad utilizzatori diretti;
  - Capitalizzazione diretta (del canone di locazione): il valore di mercato di un immobile a reddito è basato sulla capitalizzazione dei redditi futuri generati dal bene ad un appropriato tasso dedotto dal mercato;
  - *Depreciated Replacement Cost* (o "DRC"): definito come il costo attuale di sostituzione di un bene con il suo equivalente moderno, al netto delle detrazioni per il deterioramento fisico e per tutte le forme rilevanti di obsolescenza e ottimizzazione. La teoria alla base di questo approccio

prevede che il potenziale acquirente non pagherebbe di più per acquisire il cespite che è oggetto della valutazione di quanto pagherebbe per acquisire un nuovo bene equivalente.

Entrando nel merito delle allocazioni dei singoli immobili, in base alla metodologia applicata ed alla destinazione individuata, si specifica che:

- Metodo DCF (86% del *fair value* totale):
  - Uffici: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e i 12 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,4% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 6,00% e il 7,50%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 5,31% e il 7,90%; la maggior parte degli immobili è inclusa in questa categoria;
  - Commercio: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e gli 11 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,4% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 8,25% e il 10,00%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 7,78% e il 9,08%;
  - Ricettivo/*Leisure*: il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari al 2,00%; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 8,00% e l'8,50%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 6,75% e il 7,00%;
  - Altri: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 5 e i 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione tra l'1,4% e il 2,00% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 6,25% e il 9,50%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 4,73% e il 7,00%.
- Altre Metodologie (14% del *fair value* totale):
  - Commercio: per questa casistica è stato utilizzato in via principale il metodo comparativo;
  - Ricettivo/*Leisure*: per questa casistica è stato utilizzato in via principale il metodo del costo attuale di sostituzione;
  - Altri: per questa casistica è stato utilizzato in via principale il metodo comparativo.

#### **Nota 34. Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

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

#### **Nota 35. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

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

#### **Nota 36. Informazioni sui rischi finanziari**

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

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio *tenants* in relazione al possibile deterioramento dei crediti maturati e dei ricavi di locazione;



- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio.

Le politiche di gestione del rischio sono espone nella sezione 3.9. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

#### Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2013 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31. Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate.

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

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

	31/12/2013	31/12/2012
Crediti finanziari	7.759	10.028
Crediti commerciali e altri crediti	60.120	58.429
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	9	770
Disponibilità liquide	28.403	22.200
<b>Totale</b>	<b>96.291</b>	<b>91.427</b>

#### Rischio tenants

A causa del perdurare della crisi economica, diversi *tenant* hanno manifestato la necessità di ottenere revisioni al ribasso nei canoni di affitto in essere. Di tale rischio ha peraltro tenuto conto l'esperto indipendente che ha redatto le valutazioni del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2013. Il Gruppo valuta caso per caso la migliore strategia da perseguire, finalizzata al mantenimento di un livello di redditività adeguata alle condizioni di mercato e al contempo, ad evitare situazioni di possibile contenzioso che avrebbero come effetto la temporanea mancata disponibilità degli spazi, con relativi incagli nei crediti e perdite economiche o di opportunità di guadagno.

#### Rischio di liquidità

L'analisi del rischio di liquidità esposta nel seguito quantifica, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle passività finanziarie detenute dal Gruppo in data 31 dicembre 2013.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno aggregare i pagamenti in periodi temporali di lunghezza variabile, illustrando un maggior dettaglio per le posizioni a breve scadenza. I *cash flow* delle passività a tasso variabile sono stati valutati sulla base dei tassi di interesse forward alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2013	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(315.913)	(340.210)	(274)	(39.000)	(14.778)	(18.624)	(26.301)	(91.584)	(149.649)
Passività per leasing finanziari	(60.326)	(69.443)	-	(367)	(530)	(2.985)	(5.762)	(21.236)	(38.563)
Finanziamento in conto corrente	(81.039)	(89.891)	(2.802)	(5.066)	-	(2.693)	(5.743)	(20.685)	(52.902)
Debiti verso altri finanziatori	(1.239)	(1.239)	-	-	-	(1.000)	-	-	(239)
<b>Totale</b>	<b>(458.517)</b>	<b>(500.783)</b>	<b>(3.076)</b>	<b>(44.433)</b>	<b>(15.308)</b>	<b>(25.302)</b>	<b>(37.806)</b>	<b>(133.505)</b>	<b>(241.353)</b>

Valori in migliaia di Euro

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

Al 31 dicembre 2013 e alla data di redazione del presente Bilancio, il Gruppo è sottoposto a una situazione di tensione finanziaria, già comunicata nel precedente esercizio, generata dalla presenza di scadenze finanziarie e operative a breve termine, in mancanza di sufficienti ricavi, in particolare di

vendita, nonché dalla presenza di numerosi *asset* il cui relativo indebitamento non trova capienza nel rispettivo valore immobiliare. La Società ha intrapreso, già a partire dal precedente esercizio, tutte le possibili azioni volte al reperimento delle risorse finanziarie sufficienti alla copertura dei fabbisogni e, sulla base delle analisi e valutazioni fatte, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto ragionevole che tali azioni possano concretamente realizzarsi. In particolare gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes S.p.A. di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato, in data 27 maggio 2014, il Piano, avendo acquisito le indicazioni in merito allo stato di avanzamento del lavoro di attestazione da parte dell'Esperto sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano, che denotano l'assenza di elementi ostativi al rilascio dell'asseverazione;
- sono stati individuati gli investitori necessari alla sottoscrizione degli aumenti di capitale in denaro e in natura, così come già originariamente previsti nelle linee guida definite da Aedes S.p.A. e come successivamente elaborati nell'ambito del Piano. Detti investitori hanno sostanzialmente completato le attività di *due diligence*, le cui risultanze non hanno allo stato evidenziato elementi ostativi alla prosecuzione nell'Operazione, e hanno, quindi, confermato il proprio intendimento di investire in Aedes S.p.A., subordinatamente al raggiungimento di accordi vincolanti con gli stessi e al verificarsi, tra l'altro, delle suddette condizioni sospensive;
- Aedes S.p.A. ha avviato da tempo discussioni con le banche creditrici e presentato alle stesse una proposta di ristrutturazione del debito. Sulla base dei riscontri pervenuti ad Aedes S.p.A., direttamente e tramite il proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario evidenzia, allo stato: un numero di istituti che hanno già assunto delibere positive, sebbene subordinate al contestuale soddisfacimento delle altre attività straordinarie nell'ambito della medesima manovra, ovvero hanno eseguito analisi preliminari soddisfacenti e trasmesso la pratica ai competenti organi deliberanti, tali da rappresentare circa il 69% del debito complessivo del Gruppo Aedes, atteso al 30 giugno 2014; istituti che hanno al momento in analisi di dettaglio la manovra proposta, e che non hanno evidenziato problematiche specifiche, per circa il 28% del debito; e, altri istituti, in negoziazione su elementi specifici, per circa il 3% del debito.

Anche se i negoziati con le banche e gli investitori relativi all'Operazione sono in stadio avanzato, i relativi accordi vincolanti non sono ad oggi stati ancora perfezionati. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutata la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario e con gli investitori, valutato positivamente il ragionevole soddisfacimento delle condizioni sospensive all'esecuzione dell'Operazione, in tempi e modalità coerenti con le previsioni del Piano, pur in presenza di rilevanti incertezze come sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che Aedes S.p.A. e il Gruppo possano completare l'operazione di ricapitalizzazione e la manovra finanziaria prevista nel medesimo Piano, necessaria per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto, gli stessi hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

#### Rischio di tasso di interesse

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

- strumenti derivati;
- finanziamenti a tasso variabile.

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

#### Strumenti derivati

Grazie, da una parte, alle condizioni previste dalla Convenzione con le banche stipulata da Aedes S.p.A. e altre società del Gruppo, che prevedono il differimento del pagamento di buona parte degli

interessi maturati, e, dall'altra, al mantenimento di un basso costo base del denaro quale effetto della crisi economica e delle politiche monetarie attuate in conseguenza di ciò, il Gruppo non ha sottoscritto contratti di finanza derivata, diversi rispetto all'acquisto di un *cap*, di valore nullo al 31 dicembre 2013, su un nozionale di 12,5 milioni di Euro.

#### Finanziamenti a tasso variabile

Di seguito riportiamo le due tabelle che riassumono il maggior onere / provento derivante da shift paralleli delle curve dei tassi quotate al 31 dicembre 2013 (+/-100 bps e +/- 50 bps).

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2013	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>Variatione nei Cash flow (1 anno)</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(4.166)	4.166
<b>Sensibilità dei flussi finanziari netta</b>	<b>(4.166)</b>	<b>4.166</b>

	31 dicembre 2012	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>Variatione nei Cash flow (1 anno)</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(2.159)	2.159
<b>Sensibilità dei flussi finanziari netta</b>	<b>(2.159)</b>	<b>2.159</b>

Valori in migliaia di Euro

	31 dicembre 2013	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>Variatione nei Cash flow (1 anno)</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(3.304)	3.304
<b>Sensibilità dei flussi finanziari netta</b>	<b>(3.304)</b>	<b>3.304</b>

	31 dicembre 2012	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>Variatione nei Cash flow (1 anno)</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.112)	1.112
<b>Sensibilità dei flussi finanziari netta</b>	<b>(1.112)</b>	<b>1.112</b>

#### Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2013 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

### 3.12 Allegato 1 - Informazioni societarie

#### Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Aedes BPM REAL ESTATE SGR S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.500.000	51% Aedes S.p.A.
Aedes Project S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 520.000	91% Aedes S.p.A.
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 14.800.000	56,52% Aedes S.p.A.
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. In liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
F.D.M. S.A.	3, Avenue Pasteur L-2311 Luxembourg	€ 1.274.000	100% Aedes S.p.A.
Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 10.000	100% Golf Tolcinasco S.r.l.
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 16.054.292	73,39% Aedes S.p.A.
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	Basiglio (MI) Palazzo dei Cigni snc	€ 6.744.050	54,64% Aedes S.p.A.
Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 10.000	100% Aedes S.p.A.
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 2.045.726	81,67% Aedes S.p.A.
Pival S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 120.000	100% Aedilia Nord Est S.r.l.
Rho Immobiliare S.r.l. * * in liquidazione dal 03/04/2014	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 23.000	100% Aedes S.p.A.
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 500.000	100% Aedes S.p.A.
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 27.000	100% Aedes S.p.A.
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 1.157.190	99,99% Aedes S.p.A.

#### **Aedes Agency S.r.l.**

società dedicata al frazionamento, promozione, vendita e locazione di immobili destinati prevalentemente ad uso ufficio, industriale, commerciale. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

#### **Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.**

società dedicata alla gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi. I fondi attualmente gestiti sono quattro: Boccaccio, Dante Retail, Investietico e Petrarca. E' posseduta al 51% da Aedes S.p.A..

#### **Aedes Project S.r.l. in liquidazione**

società posseduta al 91% da Aedes S.p.A..

#### **Aedilia Nord Est S.r.l.**

società proprietaria di immobili di pregio e partecipazioni in investimenti, localizzati nel Veneto. E' posseduta al 56,52% da Aedes S.p.A..

#### **Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione**

società proprietaria di un'area in Napoli. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

#### **F.D.M. S.A.**

società proprietaria di un *asset* in Forte dei Marmi, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

#### **Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.**

società, posseduta al 100% da Golf Tolcinasco S.r.l., deputata alla gestione degli impianti sportivi.

**Golf Tolcinasco S.r.l.**

società proprietaria dell'omonimo Golf, posseduta al 73,39% da Aedes S.p.A..

**Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. (ceduta in data 29 aprile 2014)**

società proprietaria del centro sportivo di Milano 3, posseduta al 54,64% da Aedes S.p.A..

**Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione**

società proprietaria di un immobile a Roma - via Manzoni 65, posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

**Nova Re S.p.A.**

società operante nel settore dello sviluppo immobiliare. E' posseduta all'81,67% da Aedes S.p.A..

**Pival S.r.l.**

società partecipata al 100% da Aedilia Nord Est S.r.l., proprietaria di un'area edificabile nel comune di Piove di Sacco.

**Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014)**

società proprietaria del centro commerciale "Rho Center", posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

**Rubattino 87 S.r.l.**

società che ha in corso attività di sviluppo, costruzione e commercializzazione in Milano - via Rubattino e via Pompeo Leoni, nonché proprietaria di appartamenti in Milano - via Adriano e via Doria. Detiene inoltre il 50% della Rubattino Ovest S.p.A.. E' posseduta al 100% da Aedes S.p.A..

**Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione**

società proprietaria di aree edificabili in Chivasso (TO), posseduta al 100% da Aedes S.p.A.

**Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini**

società proprietaria di un patrimonio immobiliare di tipo prevalentemente turistico in Calabria, posseduta al 99,99% da Aedes S.p.A..

Società controllate non consolidate

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center	Napoli Vai Breccie a Sant'Erasmus, 112	€ 27.400	97,45% Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. In liquidazione

**Consorzio Operatori Comprensorio Commerciale Napoli Shopping Center**

società originariamente costituita per gestire l'eventuale futura commercializzazione degli spazi di un costruendo centro commerciale di Napoli.

Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedificandi S.r.l. In liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.
Efir S.àr.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.àr.l.
Fondo Petrarca	-	-	15% Aedes S.p.A.
Giulio Cesare S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	100% Fondo Dante Retail
Induxia S.r.l. In liquidazione	Milano Viale Bianca Maria, 28	€ 40.000	40% Aedes S.p.A.
Mercurio S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 15.000	100% Fondo Dante Retail
Neptunia S.p.A.	Messina Via Acireale ZIR s.n.c.	€ 3.000.000	50% Aedes S.p.A.
Parco Grande S.c.ar.l.	Milano Via Gaetano de Castillia, 6A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione

Ravizza S.c.ar.l.	Milano Via Gaetano de Castillia, 6A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 5.000.000	50% Rubattino 87 S.r.l.
Secure Investments Ltd	16 Kiriakou Matsi -Eagle House- Ayi Omologites 1082 Nicosia (Cyprus)	€ 1.730	40% Aedes S.p.A.
Trixia S.r.l.	Milano V.le Piero e Alberto Pirelli, 27	€ 1.209.700	49% Aedes S.p.A.
Via Calzoni S.r.l. In liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova, 21	€ 10.000	50% Aedes S.p.A.

### **Aedificandi S.r.l. in liquidazione**

società in *joint venture* paritetica tra Aedes S.p.A. e Galotti S.p.A. che ha terminato la commercializzazione di immobili residenziali di pregio nel centro di Milano.

### **Efir S.ar.l.**

società che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, è posseduta al 33,33% da Aedes S.p.A..

### **Fondo Dante Retail**

fondo specializzato nel segmento retail, detenuto al 100% da Efir S.ar.l..

### **Fondo Petrarca**

fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 15% da Aedes S.p.A..

### **Giulio Cesare S.r.l.**

società, posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail, che ha acquisito il ramo d'azienda relativo all'attività commerciale di uno degli immobili di proprietà del fondo stesso.

### **Induxia S.r.l. in liquidazione**

società in *joint venture* con Prelios S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., proprietaria di alcune aree industriali site nei comuni di Binasco e Lacchiarella. E' detenuta da Aedes S.p.A. al 40%.

### **Mercurio S.r.l.**

Società titolare delle licenze commerciali del Centro Commerciale "San Paolo" in Napoli. E' posseduta al 100% dal Fondo Dante Retail.

### **Neptunia S.p.A.**

società detenuta in *joint venture* paritetica da Aedes S.p.A. e dal Gruppo Franza, finalizzata alla gestione e valorizzazione di un patrimonio immobiliare *retail* situato quasi esclusivamente in Sicilia.

### **Parco Grande S.c.ar.l. e Ravizza S.c.ar.l.**

Associazioni temporanee di imprese partecipate al 50% da Aedes Project S.r.l. in liquidazione e costituite per una commessa sullo sviluppo delle aree di via Rubattino e di via Pompeo Leoni.

### **Rubattino Ovest S.p.A.**

società allo sviluppo di residenza libera in via Rubattino - Area Ovest. E' una *joint venture* posseduta pariteticamente da Rubattino 87 S.r.l. e da Imato S.r.l. in liquidazione (già Impresa Rosso S.p.A.).

### **Secure Investments Ltd**

Società, partecipata al 40% da Aedes S.p.A., dedicata a investimenti nell'Est Europa. Ha in corso la costruzione di residenze a Bucarest (Romania) e a Sofia (Bulgaria). Partecipa al progetto di ristrutturazione di un Hotel e costruzione di una torre residenziale a Belgrado (Serbia). Possiede quote di una società proprietaria di *asset* a uso uffici in Bucarest (Romania).

### **Trixia S.r.l.**

società detenuta al 49% da Aedes S.p.A. in *juv* con Prelios S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., proprietaria di aree destinate a sviluppi immobiliari in Pioltello e Cusago (MI). È inoltre proprietaria di parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI), e di una cascina in Zibido (MI).

### **Via Calzoni S.r.l. in liquidazione**

società proprietaria di aree in Bologna. E' posseduta al 50% da Aedes S.p.A..

Altre partecipazioni

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	Milano Via Monte Rosa, 93	€ 59.208.048	12,84% Aedes S.p.A.
Fondo Investietico	-	-	2% Aedes BPM REAL ESTATE SGR S.p.A.
Realty Partners S.r.l.	Milano Via Turati, 8	€ 33.554	5,88% Aedes S.p.A.
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	€ 4.020.000	0,49% Aedes S.p.A.

**Immobiliare Mirasole S.p.A.** (ceduta in data 27 marzo 2014)

società titolare della struttura ospedaliera Istituto Clinico Humanitas di Rozzano (MI) e di altre proprietà immobiliari.

**Fondo Investietico**

fondo specializzato nel segmento degli immobili destinati o da destinarsi ad attività ad alto contenuto sociale, quotato in borsa e detenuto al 2% da Aedes BPM REAL ESTATE SGR S.p.A..

**Realty Partners S.r.l.** (ceduta in data 19 febbraio 2014)

società indipendente che offre servizi di consulenza, gestione e investimento immobiliare.

**Roma Development S.r.l.**

società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta.

### 3.13 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

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

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali correnti	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi prime e servizi	Materie operative	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>											
Aedificandi S.r.l.	397	0	0	0	6	0	0	0	0	8	0
Fondo Boccaccio	0	0	0	0	1.946	520	0	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	1.386	0	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	0	0	29	709	0	(22)	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	0	10	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	1.178	1.450	0	5	313	0	0	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	59	0	0	0	0	0	0	0
Ravizza SCARL	0	0	0	315	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	3.229	1.572	0	0	113	0	0	0	0	0	0
San Babila 5 S.r.l.	0	0	0	0	7	0	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	2.081	12	1.472	0	0	0	0	0	0	124	0
Vercelli S.r.l.	0	0	0	0	7	0	0	0	0	0	0
<b>Totale da Collegate</b>	<b>6.885</b>	<b>3.044</b>	<b>1.472</b>	<b>408</b>	<b>4.497</b>	<b>520</b>	<b>(22)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>132</b>	<b>0</b>
<b>Altre Parti Correlate</b>											
Praga Holding Real Estate S.p.A. *				6					(12)		
VI.BA **			240								(7)
<b>Totale da Altre Parti Collegate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>240</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(12)</b>	<b>0</b>	<b>(7)</b>
<b>TOTALE PARTI CORRELATE</b>	<b>6.885</b>	<b>3.044</b>	<b>1.712</b>	<b>414</b>	<b>4.497</b>	<b>520</b>	<b>(22)</b>	<b>(12)</b>	<b>132</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>

\* Giuseppe Roveda, socio in via indiretta e Amministratore Delegato di Praga Holding Real Estate S.p.A.: contratto di human resources

\*\* Finanziamento Aedilia Nord Est S.r.l.

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche, ammonta cumulativamente a:

- 1.448 migliaia di Euro concernenti i compensi per le cariche (comprensivi dei compensi in società controllate e collegate) oltre a benefici non monetari pari a 10 migliaia di Euro. Si segnala che da tale importo vanno scomputati i compensi oggetto di rinuncia o riversamento a favore di Aedes S.p.A. da parte del Presidente e dell'Amministratore Delegato, pari a 30 migliaia di Euro ciascuno, relativamente ai compensi quali componenti del Comitato Esecutivo, e, rispettivamente, 14 migliaia di Euro e 139 migliaia di Euro di compensi per cariche ricoperte in società controllate e collegate.
- 575 migliaia di Euro concernenti gli stipendi e altri benefici a breve termine, oltre a benefici non monetari pari a 5 migliaia di Euro.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.



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

Controparte	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
<b>Società collegate</b>				
Aedificandi S.r.l.	9	811	886	28
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	64.350	94	0	59
Mercurio S.r.l.	487	482	200	551
Neptunia S.p.A.	61.777	15.545	42.801	8.113
Rubattino Ovest S.p.A.	9.533	48.446	38.645	14.648
San Babila 5 S.r.l.	4.200	224	0	201
Trixia S.r.l.	2	81.111	85.134	6.379
Vercelli S.r.l.	36	129	0	119
<b>Totale</b>	<b>140.394</b>	<b>146.842</b>	<b>167.666</b>	<b>30.098</b>

Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
<b>Società collegate</b>						
Aedificandi S.r.l.	128	19	(119)	(28)	0	(22)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(75)	0	0
Mercurio S.r.l.	738	194	0	(689)	0	(476)
Neptunia S.p.A.	3.965	35	93	(1.062)	(54)	(766)
Rubattino Ovest S.p.A.	1.086	17	1.069	(2.623)	0	(469)
San Babila 5 S.r.l.	4.496	0	0	(4.508)	0	(2)
Trixia S.r.l.	776	32	45	(2.445)	0	(617)
Vercelli S.r.l.	397	0	0	(392)	0	(1)
<b>Totale</b>	<b>11.586</b>	<b>297</b>	<b>1.088</b>	<b>(11.822)</b>	<b>(54)</b>	<b>(2.353)</b>

Controparte	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanz. Netti	Proventi/(Oneri) da partecipazione	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
<b>Società collegate</b>						
Aedificandi S.r.l.	0	0	(16)	0	0	(38)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(11.798)	(53)	(11.926)
Mercurio S.r.l.	(199)	(290)	0	0	(23)	(745)
Neptunia S.p.A.	(1.272)	642	(1.031)	0	(104)	446
Rubattino Ovest S.p.A.	(5)	(1)	(418)	0	0	(1.344)
San Babila 5 S.r.l.	(173)	(308)	0	0	0	(495)
Trixia S.r.l.	0	(47)	(2.594)	0	0	(4.850)
Vercelli S.r.l.	(2)	0	0	0	0	2
<b>Totale</b>	<b>(1.651)</b>	<b>(4)</b>	<b>(4.059)</b>	<b>(11.798)</b>	<b>(180)</b>	<b>(18.950)</b>

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

Partecipazione	% di partecipazione	PFN al 100%	PFN pro-quota
Aedificandi S.r.l.	50,00%	56	28
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	87	29
Mercurio S.r.l.	33,33%	302	101
Neptunia S.p.A.	50,00%	(41.313)	(20.657)
Rubattino Ovest S.p.A.	50,00%	(38.404)	(19.202)
San Babila 5 S.r.l.	18,30%	17	3
Trixia S.r.l.	49,00%	(70.240)	(34.418)
Vercelli S.r.l.	18,30%	97	18
<b>Totale</b>		<b>(149.398)</b>	<b>(74.098)</b>

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è controgarantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla Nota 31 per eventuali impegni del Gruppo.

### **3.15 Allegato 4 – Informazioni ai sensi dell’art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell’art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell’esercizio 2013 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell’esercizio 2013
<b>Revisione contabile</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	217
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	308
<b>Servizi di attestazione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	70
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	0
<b>Totale</b>			<b>594</b>

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

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Gabriele Cerminara, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall’art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l’adeguatezza in relazione alle caratteristiche del Gruppo Aedes, e
- l’effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso dell’esercizio 2013.

Si attesta, inoltre, che

1. il Bilancio consolidato:
  - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
  - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento del Gruppo Aedes.
2. la relazione sulla gestione comprende un’analisi attendibile dell’andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell’emittente e dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 27 maggio 2014

*L’Amministratore delegato*

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

Gabriele Cerminara

### 3.17 Relazione della Società di Revisione



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

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

#### Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. È 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note illustrative, gli amministratori, in seguito all'applicazione retroattiva dell'emendamento allo IAS 19, hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 29 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle Note Illustrative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.IVA 00691231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala quanto riportato nelle note illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito alle significative incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale ed alle motivazioni in base alle quali gli Amministratori hanno ritenuto che tale presupposto sussista; ciò tenendo conto delle ragioni della perdita dell'esercizio e degli scostamenti rispetto ai dati previsionali del precedente Piano Industriale 2009-2013, dello stato di avanzamento dei negoziati con le banche e con gli investitori, nonché delle azioni individuate nel nuovo Piano Industriale 2014-2019 approvato in data 27 maggio 2014 dal Consiglio di Amministrazione, che prevede una articolata manovra finanziaria e di ricapitalizzazione anche con l'intervento di altri investitori, sia con apporti in denaro che in natura.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2013.

Milano, 5 giugno 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Aldo Alberto Amorese  
(Socio)

#### 4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DELLA CAPOGRUPPO

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

##### 4.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria (in Euro)

	Nota	31/12/2013	di cui parti correlate	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	1	119.241.872		124.140.677	
Altre immobilizzazioni materiali	2	463.097		668.708	
Immobilizzazioni immateriali	3	216.087		222.943	
Partecipazioni in società controllate	4	43.592.021		61.064.677	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	40.763.442		61.308.442	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	6	7.387.888		8.329.795	
Strumenti derivati	13	0		3	
Crediti finanziari	7	5.163.202	4.321.907	14.580.337	14.563.660
Crediti commerciali e altri crediti	8	239.994		239.994	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>217.067.603</b>		<b>270.555.576</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	9	28.883.850		6.016.009	
Crediti finanziari	7	8.686.496	8.686.496	8.501.378	8.501.378
Crediti commerciali e altri crediti	8	54.638.428	7.213.774	46.317.798	5.282.437
Disponibilità liquide	10	17.016.534		12.142.448	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>109.225.308</b>		<b>72.977.633</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>326.292.911</b>		<b>343.533.209</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale sociale		284.299.511		284.299.511	
Azioni proprie		(36.442.955)		(36.442.955)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		64.897.600		65.957.570	
Utili (Perdite) portati a nuovo		(252.248.441)		(26.865)	
Perdita dell'esercizio		(24.460.887)		(252.228.756)	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	11	<b>36.044.828</b>		<b>61.558.505</b>	
<b>PASSIVO</b>					
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	12	157.144.884		185.401.903	
Debiti per imposte differite	14	0		126.184	
Fondo TFR	15	269.397		284.464	
Fondi rischi e oneri	16	36.606.716		44.853.238	
Debiti commerciali e altri debiti	17	1.717.570	1.471.740	2.274.364	1.520.089
Debiti per imposte non correnti	18	2.311.640		5.481.182	
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>198.050.207</b>		<b>238.421.335</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti commerciali e altri debiti	17	18.721.266	10.846.219	13.074.613	6.011.777
Debiti per imposte correnti	18	5.365.185		5.401.747	
Debiti verso banche e altri finanziatori	12	68.111.425		25.077.009	
<b>Totale passività correnti</b>		<b>92.197.876</b>		<b>43.553.369</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>290.248.083</b>		<b>281.974.704</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>326.292.911</b>		<b>343.533.209</b>	

#### 4.2 Conto economico

(in Euro)

	Nota	31/12/2013	di cui parti correlate	31/12/2012	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO</b>					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	12.573.601	3.147.694	12.018.803	4.445.778
Altri ricavi	20	5.234.636	4.668.299	12.501.639	9.404.384
Variazione delle rimanenze	21	(2.692.418)		(3.160.881)	
Costi per materie prime e servizi	22	(7.110.214)	(10.706)	(6.814.859)	(19.320)
Costo del personale	23	(3.031.931)		(3.737.595)	
Altri costi operativi	24	(3.326.564)		(17.561.716)	(253)
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>1.647.110</b>		<b>(6.754.609)</b>	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	25	(9.235.551)		(85.501.099)	
Proventi (Oneri) di ristrutturazione	26	(1.253.387)		(1.991.818)	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(8.841.828)</b>		<b>(94.247.526)</b>	
Proventi finanziari	27	557.064	422.240	3.227.522	2.451.772
Oneri finanziari	27	(5.114.749)	(92.358)	(7.962.705)	(210.570)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	28	(12.121.430)		(156.074.417)	
Imposte	29	1.060.056		2.828.370	
<b>Perdita dell'esercizio</b>		<b>(24.460.887)</b>		<b>(252.228.756)</b>	

#### 4.3 Conto economico complessivo

(in Euro)

	Nota	31/12/2013	31/12/2012
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>		<b>(24.460.887)</b>	<b>(252.228.756)</b>
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:			
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.		7.180	(26.865)
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte</b>		<b>(24.453.707)</b>	<b>(252.255.621)</b>
<b>Risultato per azione</b>			
Base	30	<b>(0,02)</b>	<b>(0,23)</b>

#### 4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in Euro)

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
<b>01/01/2012</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(9.045.300)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>93.629.393</b>	<b>0</b>	<b>(22.912.652)</b>	<b>314.819.997</b>
Destinazione risultato 2011					(22.912.652)	0	22.912.652	0
Da fusione			(1.005.871)					(1.005.871)
Perdita dell'esercizio							(252.228.756)	(252.228.756)
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.						(26.865)		(26.865)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto								0
<b>Totale perdita complessiva</b>						<b>(26.865)</b>	<b>(252.228.756)</b>	<b>(252.255.621)</b>
<b>31/12/2012</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(10.051.171)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>(26.865)</b>	<b>(252.228.756)</b>	<b>61.558.505</b>
<b>01/01/2013</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(10.051.171)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>(26.865)</b>	<b>(252.228.756)</b>	<b>61.558.505</b>
Destinazione risultato 2012						(252.228.756)	252.228.756	0
Da fusione			(1.059.970)					(1.059.970)
Perdita dell'esercizio							(24.460.887)	(24.460.887)
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.						7.180		7.180
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto								0
<b>Totale perdita complessiva</b>						<b>7.180</b>	<b>(24.460.887)</b>	<b>(24.453.707)</b>
<b>31/12/2013</b>	<b>284.299.511</b>	<b>(36.442.955)</b>	<b>(11.111.141)</b>	<b>5.292.000</b>	<b>70.716.741</b>	<b>(252.248.441)</b>	<b>(24.460.887)</b>	<b>36.044.828</b>

**4.5 Rendiconto finanziario**

(in Euro)

	31/12/2013	31/12/2012
Risultato dell'esercizio	(24.460.887)	(252.228.756)
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	1.671.035	14.569.310
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.	7.180	(26.865)
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	0	(2.497.503)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	12.121.430	156.074.417
Svalutazione di attività finanziarie destinate alla vendita	461.959	1.881.460
Ammortamenti e svalutazioni	8.424.270	74.094.148
Altri accantonamenti	969.749	11.641.934
Oneri/(proventi) finanziari	4.095.726	2.880.588
Oneri/(proventi) di ristrutturazione	1.253.387	1.995.790
Imposte correnti e differite del periodo	1.060.056	2.828.370
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(54.229)	(209.636)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(512.176)	(3.861.837)
Variazione delle rimanenze	2.691.771	3.160.991
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(286.068)	4.370.683
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(3.535.002)	(3.389.919)
Altre variazioni	(1.193.042)	(10.143.793)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(4.946.574)	(6.429.933)
Interessi pagati/incassati	(1.840.299)	(2.402.162)
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>(4.071.714)</b>	<b>(7.692.713)</b>
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	0	7.008
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	0	(539)
Incrementi di investimenti immateriali	(6.665)	(11.729)
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	(15.763.913)	(2.414.598)
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	3.062.510	3.561.191
Variazione altre poste finanziarie	22.045.822	11.209.883
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>9.337.754</b>	<b>12.351.216</b>
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(484.791)	(7.446.868)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(484.791)</b>	<b>(7.446.868)</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>4.781.249</b>	<b>(2.788.365)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>12.142.448</b>	<b>14.374.496</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo società fuse</b>	<b>92.837</b>	<b>556.317</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>17.016.534</b>	<b>12.142.448</b>

**4.6 Operazioni significative non ricorrenti**

In data 7 agosto 2013 prima e in data 11 settembre 2013 poi, il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., il progetto di fusione per incorporazione delle società interamente possedute P9 S.r.l. e Dixia S.r.l. (atto di fusione stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 17 dicembre 2013, repertorio n. 5.337, registrato il 19 dicembre 2013 al n. 24593, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 23 dicembre 2013). Con tale progetto proseguono le attività di riorganizzazione della struttura societaria volte a un migliore controllo degli investimenti e a una maggiore efficienza nei costi.

La fusione ha effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1° gennaio 2013. Gli effetti di tale operazione di fusione sono stati recepiti nel presente bilancio.

Tale operazione rientra nell'ambito di una più complessa operazione di riorganizzazione e riorientamento strategico del Gruppo, che, attraverso cessioni, liquidazioni volontarie e fusioni, ha come obiettivo quello di assicurare al Gruppo Aedes una maggiore razionalità, nonché una maggiore funzionalità sotto il profilo gestionale, economico, finanziario e dei controlli.

Di seguito si evidenziano gli effetti patrimoniali della fusione:

	Aedes S.p.A.	Dixia S.r.l.	P9 S.r.l.	Effetto fusione	Post fusione
Valori in EURO/000	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2012		01/01/2013
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	124.141	0	0	0	124.141
Altre immobilizzazioni materiali	669	0	0	0	669
Immobilizzazioni immateriali	223	0	0	0	223
Partecipazioni in società controllate	61.065	11.395	0	(20.233)	52.227
Partecipazioni in società collegate e altre	61.308	0	0	0	61.308
Attività finanziarie disponibili alla vendita	8.330	0	0	0	8.330
Crediti finanziari	14.580	0	25	(6.674)	7.931
Crediti commerciali e altri crediti	240	48	0	(48)	240
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>270.556</b>	<b>11.443</b>	<b>25</b>	<b>(26.955)</b>	<b>255.069</b>
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	6.016	3.245	19.996	0	29.257
Crediti finanziari	8.501	1.685	0	(724)	9.462
Crediti commerciali e altri crediti	46.318	1.373	1.961	(164)	49.488
Disponibilità liquide	12.142	84	9	0	12.235
<b>Totale attività correnti</b>	<b>72.977</b>	<b>6.387</b>	<b>21.966</b>	<b>(888)</b>	<b>100.442</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>343.533</b>	<b>17.830</b>	<b>21.991</b>	<b>(27.843)</b>	<b>355.511</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>					
	<b>61.559</b>	<b>10.588</b>	<b>5.428</b>	<b>(17.076)</b>	<b>60.499</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	185.402	6.675	10.983	(6.674)	196.386
Debiti per imposte differite	126	0	0	0	126
Fondo TFR	284	0	0	0	284
Fondi rischi e oneri	44.853	0	94	0	44.947
Debiti commerciali e altri debiti	2.274	0	0	(48)	2.226
Debiti per imposte non correnti	5.481	0	0	0	5.481
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>238.420</b>	<b>6.675</b>	<b>11.077</b>	<b>(6.722)</b>	<b>249.450</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti commerciali e altri debiti	13.075	567	822	(164)	14.300
Debiti per imposte correnti	5.402	0	0	0	5.402
Debiti verso banche e altri finanziatori	25.077	0	4.664	(3.881)	25.860
<b>Totale passività correnti</b>	<b>43.554</b>	<b>567</b>	<b>5.486</b>	<b>(4.045)</b>	<b>45.562</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>281.974</b>	<b>7.242</b>	<b>16.563</b>	<b>(10.767)</b>	<b>295.012</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>343.533</b>	<b>17.830</b>	<b>21.991</b>	<b>(27.843)</b>	<b>355.511</b>

La voce Patrimonio Netto nella colonna effetto fusione riporta l'effetto netto di operazioni di segno contrario riferite agli avanzi di fusione e all'annullamento di patrimonio, nonché delle partite infragrupo delle società fuse.

#### **4.7 Principi di valutazione e principi contabili di riferimento**

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

##### Considerazioni sulla continuità aziendale.

Aedes S.p.A., nell'esercizio 2013, ha avviato il riesame del piano industriale 2009-2013, che era stato in precedenza attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare e, in data 26 aprile 2013, ha approvato le linee guida di un nuovo piano industriale e della correlata manovra finanziaria del Gruppo Aedes che prevedono, tra l'altro, la sottoscrizione di accordi di



ristrutturazione del debito con le banche creditrici, un aumento di capitale in denaro e un aumento di capitale in natura; sulla base di tali linee guida è stato elaborato un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2019 (il "**Piano**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. in data 27 maggio 2014.

Tale riesame, si è reso necessario anche in considerazione del perdurare nel corso degli ultimi esercizi della contrazione della domanda in un contesto di crisi del mercato immobiliare, insieme a una flessione dei prezzi e all'allungamento dei tempi di vendita, eventi che avevano causato un significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto previsto dal Gruppo nel piano 2009-2013. Tale contesto aveva creato una situazione di significativa incertezza per Aedes S.p.A. e per diverse altre società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a perdite operative e rilevanti svalutazioni immobiliari, un disallineamento tra flussi di cassa attesi dalle cessioni immobiliari e uscite monetarie previste, con conseguente tensione finanziaria. Le significative svalutazioni del portafoglio immobiliare registrate in particolare nel 2012 avevano inoltre determinato, per alcune società controllate in cui il valore di carico dell'attivo immobiliare era già in tale esercizio inferiore al relativo finanziamento, un deterioramento del patrimonio netto.

In data 18 ottobre 2013 Aedes S.p.A. ha inoltre conferito al dott. Ermanno Sgaravato (l'"**Esperto**"), professionista indipendente in possesso dei requisiti di legge, l'incarico di attestare il Piano ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare.

Nell'ambito delle previsioni contenute nel nuovo Piano, e in particolare, della ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di giugno 2013, Aedes S.p.A. ha portato avanti, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., colloqui e incontri, da una parte con gli istituti bancari esposti nei confronti del Gruppo Aedes e di talune sue società collegate, e, dall'altra, con potenziali investitori ai fini della partecipazione degli stessi agli ipotizzati aumenti di capitale in denaro e/o in natura.

In particolare, Aedes S.p.A. ha presentato alle banche finanziatrici una proposta di ristrutturazione del debito che prevede:

- (i) l'esdebitazione, per un ammontare pari ad Euro 170 milioni circa, nei confronti di un gruppo bancario titolare di una rilevante quota dell'indebitamento del Gruppo Aedes mediante la cessione di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori degli stessi immobili;
- (ii) l'accollo in capo ad Aedes S.p.A. di tutti i finanziamenti chirografari del Gruppo (per un ammontare pari ad Euro 45 milioni circa) nonché della quota di debito in capo a tutte le società del Gruppo che non trova capienza nei valori degli immobili oggetto di finanziamento (per un ammontare pari ad Euro 45 milioni circa);
- (iii) il trasferimento a un fondo immobiliare di nuova costituzione, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., di tutti gli immobili e le partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la strategia immobiliare, e i debiti finanziari ad essi relativi;
- (iv) la cessione delle maggioranze delle quote di detto fondo immobiliare alle banche finanziatrici del Gruppo, a parziale rimborso dei finanziamenti bancari;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per circa Euro 45 milioni, riservato in sottoscrizione alle banche e da liberarsi mediante conversione dei crediti vantati nei confronti delle stesse, che residueranno dopo la cessione alle banche delle quote del fondo immobiliare di cui sopra;
- (vi) la liberazione dalle garanzie fideiussorie rilasciate, anche a seguito della Convenzione bancaria stipulata da Aedes S.p.A. e alcune sue società controllate nel 2009;
- (vii) la definizione di condizioni economiche e di piani di rimborso dell'indebitamento residuo di Gruppo (pari ad Euro 70 milioni circa) coerenti con il Piano, ad esito delle operazioni sopra descritte.

Unitamente alla manovra finanziaria e come parte fondante del processo di rilancio, Aedes S.p.A. ha portato avanti negoziazioni con taluni investitori, finalizzati alla partecipazione ad aumenti di capitale da realizzarsi sia in denaro che in natura.

Nell'ambito del contesto sopra descritto, Aedes S.p.A. ha sottoscritto, in data 11 aprile 2014, con soggetti titolari della maggioranza delle azioni di un primario operatore nel settore dello sviluppo immobiliare (in particolare, *retail* – il "**Partner Industriale**"), parte correlata di Aedes S.p.A., con Vi.Ba. S.r.l. (già azionista di Aedes S.p.A.) e con un primario fondo di *private equity* (il "**Fondo**"), un accordo preliminare non vincolante teso a delineare le principali condizioni dell'operazione di ricapitalizzazione di Aedes S.p.A. prevista nel Piano e finalizzata al rafforzamento patrimoniale del Gruppo Aedes. Tale operazione (l' "**Operazione**") prevede inscindibilmente le seguenti componenti:

- (i) un aumento di capitale in denaro di massimi Euro 40 milioni offerto in opzione agli azionisti di Aedes (l' "**Aumento in Opzione**"), con contestuale assegnazione a titolo gratuito di *warrant*;
- (ii) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. di Euro 40 milioni, con esclusione del diritto di opzione, riservato a una società di nuova costituzione ("**Newco**"), il cui capitale sociale sarà detenuto dal Fondo e dai soci del Partner Industriale firmatari del predetto accordo preliminare non vincolante (l' "**Aumento Riservato**");
- (iii) un aumento di capitale in natura di Aedes S.p.A., con esclusione del diritto di opzione, da liberarsi mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale del Partner Industriale (l' "**Aumento in Natura**"), oggetto di esame da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, secondo quanto previsto nella procedura del Gruppo Aedes, il quale, sulla base delle analisi sinora condotte, non ha ravvisato elementi ostativi all'esecuzione;
- (iv) il lancio di un nuovo fondo immobiliare, gestito da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., nel quale conferire o cedere immobili e partecipazioni in società immobiliari non coerenti con la nuova strategia immobiliare, e le cui quote verranno cedute, in massima parte, alle banche finanziatrici del Gruppo, a parziale rimborso dei propri crediti di natura chirografaria o ipotecaria, relativamente alla quota eccedente il valore dei relativi *asset* finanziati;
- (v) un aumento di capitale in denaro di Aedes S.p.A. per circa Euro 45 milioni, con esclusione del diritto di opzione, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici di Aedes S.p.A., da liberarsi mediante conversione dei finanziamenti bancari, residui dopo la cessione delle quote del fondo di cui sopra (l' "**Aumento Banche**");
- (vi) un aumento di capitale al servizio dell'esercizio dei *warrant* destinati ai sottoscrittori dell'Aumento in Opzione, con attribuzione di un *warrant* ogni nuova azione sottoscritta, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 20 milioni, nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria ogni 3 (tre) *warrant* (l' "**Aumento Warrant**" e insieme all'Aumento in Opzione, all'Aumento Riservato, all'Aumento in Natura e all'Aumento Banche, gli "**Aumenti di Capitale**");
- (vii) un accordo con un gruppo bancario titolare di una rilevante quota dell'indebitamento verso il Gruppo Aedes, volto all'esdebitazione, a valere sui finanziamenti sia di natura ipotecaria che chirografaria, a fronte della cessione, diretta e/o indiretta, di immobili e/o partecipazioni in società proprietarie di immobili dallo stesso finanziati, con rinuncia da parte di detto gruppo bancario alla quota di debito che non trova capienza nei valori degli stessi immobili.

Nell'ambito dell'Operazione è altresì previsto che Newco e Vi.Ba S.r.l. garantiscano la sottoscrizione dell'Aumento in Opzione per un ammontare complessivo pari a Euro 20 milioni, in modo tale da fornire, unitamente alle risorse rivenienti dall'Aumento Riservato, il fabbisogno complessivo di cassa richiesto dal Piano.

Le sopracitate operazioni straordinarie sono riflesse nel Piano approvato in data 27 maggio 2014, e la loro esecuzione rappresenta una condizione essenziale affinché Aedes S.p.A. e il Gruppo Aedes possano continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del presente Bilancio d'esercizio, permangono significative incertezze connesse ai seguenti principali aspetti:

a) Aedes S.p.A. e il Gruppo non dispongono attualmente della liquidità, neanche prospettica, necessaria a far fronte alle obbligazioni e agli impegni di breve periodo, che il Piano prevede di derivare attraverso gli Aumenti di Capitale e la correlata manovra finanziaria sopra descritti;

b) la realizzazione della ricapitalizzazione di Aedes S.p.A. è soggetta ad alcune condizioni sospensive, tra le quali:

- i. l'ottenimento dell'attestazione da parte dell'Esperto sul Piano ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lett. d), della Legge Fallimentare;
- ii. la sottoscrizione degli accordi di ristrutturazione del debito con le banche creditrici di Aedes S.p.A.;
- iii. la sottoscrizione dell'accordo di investimento con gli azionisti del Partner Industriale, con il Fondo e con Vi.Ba S.r.l. e la finalizzazione di accordi tra i soci di Newco relativi, tra l'altro, alla *governance* della stessa;
- iv. l'ottenimento dell'esenzione dall'obbligo, ove se ne ravvisino i presupposti, di offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. n. 58/1998, come modificato, a seguito della realizzazione dell'Operazione;
- v. l'ottenimento dei permessi e delle autorizzazioni eventualmente necessari ai sensi di legge;
- vi. l'approvazione dell'Aumento in Opzione, dell'Aumento Riservato, dell'Aumento in Natura e dell'Aumento Banche da parte dell'Assemblea dei Soci di Aedes S.p.A.;

c) l'accordo di ristrutturazione del debito del Gruppo Aedes richiede l'adesione di tutte le banche interessate, la cui numerosità evidenzia rischi connessi alla tempistica di esecuzione oltre che all'accettazione da parte di tutte le banche dei termini e condizioni proposti da Aedes S.p.A.;

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate permane una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Ciononostante, pur nel contesto di difficoltà sopra descritto, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes S.p.A. di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato, in data 27 maggio 2014, il Piano, avendo acquisito le indicazioni in merito allo stato di avanzamento del lavoro di attestazione da parte dell'Esperto sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano, che denotano l'assenza di elementi ostativi al rilascio dell'asseverazione;
- sono stati individuati gli investitori necessari alla sottoscrizione degli aumenti di capitale in denaro e in natura, così come già originariamente previsti nelle linee guida definite da Aedes S.p.A. e come successivamente elaborati nell'ambito del Piano. Detti investitori hanno sostanzialmente completato le attività di *due diligence*, le cui risultanze non hanno allo stato evidenziato elementi ostativi alla prosecuzione nell'Operazione, e hanno, quindi, confermato il proprio intendimento di investire in Aedes S.p.A., subordinatamente al raggiungimento di accordi vincolanti con gli stessi e al verificarsi, tra l'altro, delle suddette condizioni sospensive;
- Aedes S.p.A. ha avviato da tempo discussioni con le banche creditrici e presentato alle stesse una proposta di ristrutturazione del debito. Sulla base dei riscontri pervenuti ad Aedes S.p.A., direttamente e tramite il proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario evidenzia, allo stato: un numero di istituti che hanno già assunto delibere positive, sebbene subordinate al contestuale soddisfacimento delle altre attività straordinarie nell'ambito della medesima manovra, ovvero hanno eseguito analisi preliminari soddisfacenti e trasmesso la pratica ai competenti organi deliberanti, tali da rappresentare circa il 69% del debito complessivo del Gruppo Aedes, atteso al 30 giugno 2014; istituti che hanno al momento in analisi di dettaglio la manovra proposta, e che non

hanno evidenziato problematiche specifiche, per circa il 28% del debito; e, altri istituti, in negoziazione su elementi specifici, per circa il 3% del debito.

Anche se i negoziati con le banche e gli investitori relativi all'Operazione sono in stadio avanzato, i relativi accordi vincolanti non sono ad oggi stati ancora perfezionati. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutata la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario e con gli investitori, valutato positivamente il ragionevole soddisfacimento delle condizioni sospensive all'esecuzione dell'Operazione, in tempi e modalità coerenti con le previsioni del Piano, pur in presenza di rilevanti incertezze come sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che Aedes S.p.A. e il Gruppo possano completare l'operazione di ricapitalizzazione e la manovra finanziaria prevista nel medesimo Piano, necessaria per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto, gli stessi hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

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

#### Base di Preparazione

Il bilancio d'esercizio 2013 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Il risultato 2013 rimane in perdita, nonostante il risultato operativo lordo sia positivo, e risulta influenzato in maniera determinante dagli adeguamenti effettuati nei valori immobiliari relativi agli immobili (sia iscritti tra le rimanenze che relativi all'attivo immobilizzato) e nei risultati delle società partecipate, anch'essi determinati dalla necessità di adeguare al valore di mercato i cespiti di proprietà.

La pubblicazione del bilancio separato di Aedes S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 maggio 2014.

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

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

Gli Amministratori hanno ritenuto necessario rinviare l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013 al termine più ampio, come previsto dall'art. 2364 del Codice Civile, al fine di avere un quadro informativo più definito sulla situazione della Società.

### **Attività e passività non correnti**

#### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

#### Investimenti immobiliari e Altre immobilizzazioni materiali

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

- *Investimenti immobiliari*
  - Fabbricati: 3%, 1,5%
  - Impianti e macchinari specifici: 12,5%
- *Altre immobilizzazioni materiali*
  - Impianti e macchinari: 15%
  - Altri beni – Automezzi: 25%
  - Macchine ufficio: 20%
  - Mobili e arredi: 12%

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

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

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

#### Leasing finanziario

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

### Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

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

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

### Partecipazioni

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

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

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

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

### Attività finanziarie

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

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

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

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

#### Attività finanziarie valutate al *fair value*

Tale categoria si compone di due sottocategorie:

- o attività finanziarie detenute per specifico scopo di *trading*;

o attività finanziarie da considerare al *fair value* fin dal loro acquisto. In tale categoria vengono anche compresi tutti gli investimenti finanziari, diversi da strumenti rappresentativi di capitale, che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo, ma il cui *fair value* risulta determinabile. Gli strumenti derivati vengono inclusi in questa categoria a meno che non siano designati come strumenti di copertura (*hedge instruments*) e il loro *fair value* viene rilevato a conto economico. Tutte le attività di tale categoria sono classificate come correnti se sono detenute per *trading* o se il loro realizzo è previsto essere effettuato entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio. La designazione di uno strumento finanziario in tale categoria è da considerarsi definitiva e può essere effettuata unicamente al momento della prima rilevazione.

#### Investimenti posseduti fino a scadenza

Rappresentano attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenze fisse che la Società ha intenzione di detenere fino a scadenza (es. obbligazioni sottoscritte). La valutazione della volontà e della capacità di detenere il titolo fino a scadenza viene effettuata al momento della rilevazione iniziale, ed è confermata ad ogni chiusura di bilancio. In caso di cessione anticipata (significativa e non motivata da particolari eventi) di titoli appartenenti a tale categoria di attività, si procede alla riclassificazione e valutazione di tutto il portafoglio titoli al *fair value* come attività finanziaria detenuta per la negoziazione.

#### Finanziamenti e crediti

Rappresentano attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e per le quali la Società non intende effettuare operazioni di *trading*. Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte scadente oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

E' questa una categoria residuale e rappresentata da attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita e che non sono classificate in una delle categorie precedentemente descritte. Sono classificate come attività non correnti a meno che il *management* non intenda dismetterle entro 12 mesi dalla data di bilancio.

#### Contabilizzazione

Le "attività finanziarie valutate al *fair value*" e le "attività finanziarie disponibili per la vendita" vengono registrate al loro *fair value* aumentato degli oneri accessori all'acquisto. Gli utili o le perdite relativi ad attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono immediatamente rilevati a conto economico. Gli utili o le perdite relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non siano vendute o cessate o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a patrimonio netto vengono rilevati nel conto economico. Il valore equo (*fair value*) rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che in nessuna delle parti vi sia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli. In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata (*bid price*) al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo. Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie, quali il *discount cash flow* (DCF analisi dei flussi di cassa attualizzati). Gli acquisti o le vendite regolate secondo i "prezzi di mercato" sono rilevati secondo la data di negoziazione che corrisponde alla data in cui la Società si impegna ad acquistare o vendere l'attività.

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

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

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

#### Imposte differite attive e passive

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

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

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

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nel periodo o in periodi precedenti. Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

#### Patrimonio netto

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

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

#### Fondi per rischi e oneri

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

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

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



cui si riferisce.

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

#### Benefici ai dipendenti

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

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.

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

L'entrata in vigore della suddetta riforma ha comportato una modifica del trattamento contabile del fondo, in particolare:

- le quote del trattamento di fine rapporto del personale maturande dal 1° gennaio 2007 configurano un "piano a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote deve, pertanto, essere determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- il fondo trattamento di fine rapporto del personale maturato al 31 dicembre 2006 continua ad essere considerato come "piano a benefici definiti" con la conseguente necessità di continuare ad effettuare una valutazione attuariale.

Inoltre per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*).

#### Debiti finanziari

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

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

### **Attività e passività correnti**

#### Rimanenze

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

I materiali di consumo sono valutati al minore tra il costo sostenuto ed il presunto valore di realizzo alla data di chiusura dell'esercizio.

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

- vi è una decisione della Direzione circa la destinazione delle aree, consistente in un loro utilizzo,

sviluppo o per la vendita diretta delle stesse;

- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

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

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

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

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

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

Non vi sono crediti e debiti, di importo significativo, in valuta diversa dalla valuta di conto.

#### Strumenti finanziari derivati

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

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

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

#### Disponibilità liquide

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

#### Riconoscimento dei ricavi

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

#### Vendite di beni

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

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

### Prestazioni di servizi

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

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

### Interessi

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

### Dividendi

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

### Imposte correnti

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

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

Aedes S.p.A., in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, alla tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale).

Il consolidato fiscale nazionale consente la determinazione in capo ad Aedes S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di Gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per tre anni: la scadenza del triennio del Gruppo Aedes è l'anno 2015.

Per l'anno d'imposta 2013 le società partecipanti al consolidato fiscale nazionale di Aedes S.p.A. sono: Aedes S.p.A. (consolidante), Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedes Agency S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014), Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione, Rubattino 87 S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione.

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

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

imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes S.p.A.;

b) le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

## Tipologia di rischi coperti

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

### Rischio di mercato

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

### Rischio di tasso di interesse

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

Il rischio a cui è esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei *cash flow*.

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

### Rischio di cambio

La Società è attualmente attiva principalmente a livello domestico e in campo internazionale, tramite partecipazioni in altre società e fondi prevalentemente in area Euro.

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

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

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

Le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nell'ammontare ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono la Società al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare l'esposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio. La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39 viene decisa caso per caso e autorizzata centralmente dall'Amministratore Delegato.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa

sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. Le attuali condizioni finanziarie del Gruppo, nelle more del completamento dell'operazione straordinaria di ricapitalizzazione del Gruppo e della correlata manovra finanziaria, caratterizzate da debiti a breve superiori alle liquidità disponibili e da una situazione di rigidità determinata dai vincoli posti alla struttura del debito dagli accordi di ristrutturazione finanziaria siglati nel 2009, richiedono un attento monitoraggio della liquidità da parte della Direzione Finanziaria e una continua supervisione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società. A tal fine, la Società monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione mensile di un dettagliato budget sia economico che finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione delle vendite immobiliari.

#### Rischio di credito

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

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 32.

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

#### Rischio tenants

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

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

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

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

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

### Stime e assunzioni

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

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

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

### **Variazioni di principi contabili**

I principi contabili adottati sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale dell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'adozione dal 1° gennaio 2013 dei nuovi principi e interpretazioni di seguito elencati:

#### **IAS 1 Presentazione di Bilancio – Esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo**

La modifica allo IAS 1 introduce il raggruppamento delle voci presentate nelle altre componenti di conto economico complessivo. Le voci che potrebbero essere in futuro riclassificate (o "riciclate") nel conto economico (per esempio, l'utile/perdita netto da attività finanziarie disponibili per la vendita) devono ora essere presentate separatamente rispetto alle voci che non saranno mai riclassificate (per esempio, la rivalutazione di terreni e fabbricati). La modifica ha riguardato solo la modalità di presentazione e non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria della Società o sui risultati.

#### **IAS 12 - Imposte differite : recupero delle attività sottostanti**

Questa modifica chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. La modifica introduce la presunzione confutabile che il valore contabile di un investimento immobiliare, valutato utilizzando il modello del *fair value* previsto dallo IAS 40, sarà recuperato attraverso la vendita e che, conseguentemente, la relativa fiscalità differita dovrebbe essere valutata sulla base della vendita (*on a sale basis*). La presunzione è confutata se l'investimento immobiliare è ammortizzabile e detenuto con l'obiettivo di utilizzare nel corso del tempo sostanzialmente tutti i benefici derivanti dall'investimento immobiliare stesso, invece che realizzare tali benefici con la vendita. La modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria, sui risultati o sull'informativa della Società.

#### **IFRS 7 Informazioni integrative - Compensazione di attività e passività finanziarie – Modifiche all'IFRS 7**

Queste modifiche richiedono all'entità di dare informativa sui diritti di compensazione e relativi accordi (ad esempio garanzie). L'informativa darà al lettore di bilancio informazioni utili per valutare l'effetto degli accordi di compensazione sulla posizione finanziaria dell'entità. La nuova informativa è richiesta per tutti gli strumenti finanziari, oggetto di compensazione secondo lo IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio. L'informativa è richiesta anche per gli strumenti finanziari che sono soggetti a contratti quadro esecutivi di compensazione o accordi simili, indipendentemente dal fatto che vengano compensati secondo lo IAS 32. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati della Società.

#### **IAS 19 (2011) Benefici ai dipendenti**

La Società ha applicato nell'esercizio in corso lo IAS 19 (2011) retroattivamente in accordo con le disposizioni transitorie previste dal principio. Il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di

apertura per l'esercizio comparativo più recente presentato (1 gennaio 2012) ed i valori comparativi sono stati conseguentemente riesposti.

Lo IAS 19 (2011) include numerose modifiche nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti. Tra le principali modifiche che hanno avuto un impatto si evidenziano le seguenti:

► tutti i costi relativi alle prestazioni di lavoro passate sono ora riconosciuti nel conto economico alla data che si verifica prima tra quella di intervenuta modifica o riduzione del piano, o quella di riconoscimento dei correlati costi di ristrutturazione o cessazione del rapporto di lavoro. Il risultato di tale modifica è che i costi relativi a prestazioni di lavoro passate non possono più essere differiti e rilevati lungo il periodo di maturazione del piano.

► gli interessi passivi ed i rendimenti attesi sulle attività del piano utilizzati nel precedente IAS 19 sono stati sostituiti dagli interessi netti che, in accordo con lo IAS 19 (2011), sono calcolati applicando il tasso di attualizzazione alla passività/(attività) netta del piano all'inizio di ogni esercizio.

Lo IAS 19 (2011) richiede anche un'informativa più estesa. Tali informazioni sono presentate nella Nota 15.

L'applicazione del nuovo principio non ha avuto alcun impatto sul rendiconto finanziario né sull'utile per azione base o diluito.

### **IFRS 13 Valutazione del *Fair value***

L'IFRS 13 introduce nell'ambito degli IFRS una linea guida univoca per tutte le valutazioni del *fair value*. L'IFRS 13 non modifica i casi in cui sia richiesto di utilizzare il *fair value*, ma piuttosto fornisce una guida su come valutare il *fair value* in ambito IFRS. In accordo con le linee guida fornite dal principio, la Società ha rivisto i principi applicati per la valutazione del *fair value*, in particolare gli input utilizzati ai fini della valutazione come, ad esempio, il rischio di inadempimento nella valutazione del *fair value* delle passività.

L'applicazione dell'IFRS 13 ha avuto impatti nelle valutazioni del *fair value* svolte dalla Società.

Relativamente alle attività e passività i cui *fair value* sono stati oggetto di valutazione, l'informativa aggiuntiva richiesta dal principio è stata presentata nelle singole note. L'informativa sulla gerarchia del *fair value* è presentata nella Nota 32.

### **Modifiche allo IAS 36 - Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie**

Queste modifiche rimuovono le conseguenze sull'informativa richiesta dallo IAS 36 involontariamente introdotte dallo IFRS 13. Inoltre, queste modifiche richiedono l'informativa sul valore recuperabile delle attività o CGU per le quali nel corso dell'esercizio è stata rilevata o rigirata una riduzione di valore (*impairment loss*). Tali modifiche sono efficaci retrospettivamente per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2014 o successivamente a tale data. E' consentita l'applicazione anticipata se viene applicato anche l'IFRS 13. La Società ha applicato anticipatamente le modifiche allo IAS 36 nell'esercizio corrente in quanto l'informativa modificata/addizionale fornisce, come nelle intenzioni dello IASB, informazioni utili. Conseguentemente, tali modifiche sono state tenute in considerazione nel predisporre l'informativa sulla riduzione di valore delle attività non finanziarie nella Nota 19. Si terrà conto di queste modifiche anche nella predisposizione dell'informativa futura.

### **Principi emanati ma non ancora in vigore**

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio, erano già stati emessi ma non ancora in vigore. La Società intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

### **IFRS 9 Strumenti finanziari**

L'IFRS 9 riflette la prima fase dei lavori dello IASB sulla sostituzione dello IAS 39 e si applica per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie come definite dallo IAS 39. La data di entrata in vigore del principio è stata inizialmente fissata per gli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente, ma le *Modifiche all'IFRS 9 Data di Entrata in Vigore Obbligatoria dell'IFRS 9 e Informativa sul Passaggio*, pubblicate nel dicembre 2011, hanno spostato la data di entrata in vigore obbligatoria al 1° gennaio 2015. Nelle fasi successive, lo IASB sta affrontando l'*hedge accounting* e la

perdita di valore delle attività finanziarie. L'adozione dell'IFRS 9, per quanto riguarda la prima fase, avrà un effetto sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie della Società, ma non avrà un impatto sulla classificazione e valutazione delle passività finanziarie della Società. La Società quantificherà l'effetto complessivo, quando sarà pubblicato il principio finale comprensivo di tutte le fasi.

#### **IFRS 11 Accordi a controllo congiunto**

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in Joint venture e il SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo.

L'IFRS 11 elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale. Le società controllate congiuntamente che rispettano la definizione di una *joint venture* devono invece essere contabilizzate usando il metodo del patrimonio netto.

L'applicazione di questo principio non avrà impatto sulla posizione finanziaria della Società.

IAS 28 (2011) Partecipazioni in società collegate e *joint venture*.

A seguito dei nuovi IFRS 11 Accordi a controllo congiunto e IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità, lo IAS 28 è stato rinominato Partecipazioni in società collegate e *joint venture*, e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Le modifiche sono effettive per gli esercizi che hanno inizio al 1° gennaio 2014 o successivamente.

#### **IAS 32 Compensazione di attività e passività finanziarie – Modifiche allo IAS 32**

Le modifiche chiariscono il significato di "ha correntemente un diritto legale a compensare". Le modifiche chiariscono inoltre l'applicazione del criterio di compensazione dello IAS 32 nel caso di sistemi di regolamento (come ad esempio stanze di compensazione centralizzate) che applicano meccanismi di regolamento lordo non simultanei. Queste modifiche non dovrebbero comportare impatti sulla posizione finanziaria o sui risultati della Società ed entreranno in vigore per gli esercizi annuali con inizio dal 1° gennaio 2014 o successivamente.

La Società non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore. L'applicazione anticipata non comporterebbe alcun impatto sulla posizione finanziaria o sui risultati 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 nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative note illustrative.

### **4.8 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico**

#### **ATTIVITA' NON CORRENTI**

##### **Nota 1. Investimenti immobiliari**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:



	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 1.1.2012</b>				
Costo storico	130.381	61.570	14.654	206.605
Fondo ammortamento	0	(14.766)	(10.270)	(25.036)
Valore netto contabile	<b>130.381</b>	<b>46.804</b>	<b>4.384</b>	<b>181.569</b>

<b>Saldo al 31.12.2012</b>				
Valore netto contabile al 1.1.2012	130.381	46.804	4.384	181.569
Costo storico DA FUSIONE	2.100	3.156	513	5.769
Fondo ammortamento DA FUSIONE	(74)	(782)	(513)	(1.369)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(43.414)	(16.058)	(2.356)	(61.828)
Valore netto contabile al 31.12.2012	<b>88.993</b>	<b>33.120</b>	<b>2.028</b>	<b>124.141</b>

<b>Saldo finale 31.12.2012</b>				
Costo storico	88.993	50.213	14.205	153.411
Fondo ammortamento	0	(17.093)	(12.177)	(29.270)
Valore netto contabile	<b>88.993</b>	<b>33.120</b>	<b>2.028</b>	<b>124.141</b>

<b>Saldo al 31.12.2013</b>				
Valore netto contabile al 1.1.2013	88.993	33.120	2.028	124.141
Riclassifiche	(3.171)	(262)	1.114	(2.319)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(944)	(798)	(838)	(2.580)
Valore netto contabile al 31.12.2013	<b>84.878</b>	<b>32.060</b>	<b>2.304</b>	<b>119.242</b>

<b>Saldo finale 31.12.2013</b>				
Costo storico	84.878	48.848	14.467	148.193
Fondo ammortamento	0	(16.788)	(12.163)	(28.951)
Valore netto contabile	<b>84.878</b>	<b>32.060</b>	<b>2.304</b>	<b>119.242</b>

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

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

#### Terreni, fabbricati ed impianti

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2013, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare. Conseguentemente il patrimonio immobiliare della Società è stato oggetto complessivamente di una svalutazione di 625 migliaia di Euro (944 migliaia di Euro la svalutazione di terreni, 236 migliaia di Euro la ripresa di valore di fabbricati e 83 migliaia di Euro la ripresa di valore di impianti) per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative richieste dagli Amministratori con riferimento al 31 dicembre 2013.

A partire dal 1° gennaio 2013 la Società ha riclassificato alcuni *asset* dalla voce Rimanenze ad Investimenti immobiliari e viceversa, per una maggiore coerenza con le loro caratteristiche e le strategie di valorizzazione degli stessi.

Nello specifico si è proceduto ad effettuare la riclassifica delle immobilizzazioni materiali a rimanenza per gli immobili di Torino – Corso Giulio Cesare, Milano – Terreni vari parco nord, Milano – Via Ancona 4, Trieste – Corso Saba 15.

Parallelamente, si è anche proceduto a riclassificare gli immobili classificati a rimanenza di Genova – Via De Marini 1, Genova – Via De Marini 12, Genova – Via Scarsellini 4 a Investimenti immobiliari.

La ridefinizione della classificazione di questi *asset* è da ricondurre alla scelta aziendale di mettere a

reddito gli immobili sopra indicati, in precedenza considerati come rimanenza, piuttosto che dismettere/alienare altri immobili, in precedenza classificati tra gli investimenti immobiliari.

Nel corso dell'esercizio non si sono registrati incrementi e disinvestimenti immobiliari.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto sono iscritte ipoteche per un valore complessivo di 599.107 migliaia di Euro, a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 64.942 migliaia di Euro.

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

	Terreni	Fabbricati	Impianti generici	Totale
<b>Saldo iniziale 1.1.2012</b>				
Costo storico	72.360	11.174	2.103	85.637
Fondo ammortamento	0	(1.587)	(1.781)	(3.368)
Valore netto contabile	72.360	9.587	322	82.269
<b>Saldo al 31.12.2012</b>				
Valore netto contabile al 1.1.2012	72.360	9.587	322	82.269
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(24.090)	(2.841)	(208)	(27.139)
Valore netto contabile al 31.12.2012	48.270	6.746	114	55.130
<b>Saldo finale 31.12.2012</b>				
Costo storico	48.270	8.561	1.999	58.830
Fondo ammortamento	0	(1.815)	(1.885)	(3.700)
Valore netto contabile	<b>48.270</b>	<b>6.746</b>	<b>114</b>	<b>55.130</b>
<b>Saldo al 31.12.2013</b>				
Valore netto contabile al 1.1.2013	48.270	6.746	114	55.130
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(521)	(257)	(52)	(830)
Valore netto contabile al 31.12.2013	47.749	6.489	62	54.300
<b>Saldo finale 31.12.2013</b>				
Costo storico	47.749	8.455	2.000	58.204
Fondo ammortamento	0	(1.966)	(1.938)	(3.904)
Valore netto contabile	<b>47.749</b>	<b>6.489</b>	<b>62</b>	<b>54.300</b>

## Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>Saldo iniziale 1.1.2012</b>					
Costo storico	1.664	0	3.023	0	4.687
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.203)	0	(3.867)
Valore netto contabile	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>820</b>	<b>0</b>	<b>820</b>
<b>Saldo al 31.12.2012</b>					
Valore netto contabile al 1.1.2012	0	0	820	0	820
Costo storico DA FUSIONE	0	9	105	0	114
Fondo ammortamento DA FUSIONE	0	(9)	(50)	0	(59)
Incrementi	0	0	1	0	1
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	0	(207)	0	(207)
Valore netto contabile al 31.12.2012	0	0	669	0	669
<b>Saldo finale 31.12.2012</b>					
Costo storico	1.664	0	3.033	0	4.697
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.364)	0	(4.028)
Valore netto contabile	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>669</b>	<b>0</b>	<b>669</b>
<b>Saldo al 31.12.2013</b>					
Valore netto contabile al 1.1.2013	0	0	669	0	669
Decrementi	0	0	(38)	0	(38)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	0	(168)	0	(168)
Valore netto contabile al 31.12.2013	0	0	463	0	463
<b>Saldo finale 31.12.2013</b>					
Costo storico	1.664	0	2.989	0	4.653
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.526)	0	(4.190)
Valore netto contabile	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>463</b>	<b>0</b>	<b>463</b>

Impianti specifici

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

Altri beni

La voce è costituita da mobili e arredi per 462 migliaia di Euro e macchine elettroniche per 1 migliaio di Euro.

**Nota 3. Immobilizzazioni immateriali**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Altre
<b>Saldo iniziale 1.1.2012</b>	
Costo storico	2.106
Fondo ammortamento	(804)
Valore netto contabile	<b>1.302</b>
<b>Saldo al 31.12.2012</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2012	1.302
Incrementi	11
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(1.090)
Valore netto contabile al 31.12.2012	223
<b>Saldo finale 31.12.2012</b>	
Costo storico	1.072
Fondo ammortamento	(849)
Valore netto contabile	<b>223</b>
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2013	223
Incrementi	7
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(14)
Valore netto contabile al 31.12.2013	216
<b>Saldo finale 31.12.2013</b>	
Costo storico	1.086
Fondo ammortamento	(870)
Valore netto contabile	<b>216</b>

La voce include la licenza commerciale dell'immobile di Corso Saba, 15 a Trieste (per 200 migliaia di Euro, dopo la ripresa di valore dell'esercizio di 7 migliaia di Euro - i costi relativi sono ammortizzati in

33 esercizi), il marchio aziendale, comprensivo delle spese di registrazione (per 3 migliaia di Euro - i costi relativi sono ammortizzati in 10 esercizi) e le licenze software (per 13 migliaia di Euro, comprensivi dell'incremento dell'esercizio 2013 di 7 migliaia di Euro - i costi relativi sono ammortizzati in 3 esercizi).

#### Nota 4. Partecipazioni in società controllate

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2013 sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2012	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	Incrementi	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.fina nzari	Riclassifica a/(da) fondo rischi	Valori al 31/12/2013	% di partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	1.050	0	0	0	0	0	0	0	1.050	100%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	5.789	0	0	0	0	0	0	0	5.789	51%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	(115)	115	0	0	91%
Aedilia Nord Est S.r.l.	5.073	0	0	0	0	(100)	0	0	4.973	56,52%
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	5.790	0	(5.790)	0	100%
Dixia S.r.l.	10.944	(19.086)	8.142	0	0	0	0	0	0	
F.D.M. S.A.	0	0	0	0	0	(293)	293	0	0	100%
Golf Tolcinasco S.r.l.	0	16.662	(6.340)	1.400	0	(881)	0	0	10.841	73,39%
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	0	3.209	(2.136)	0	0	(1.681)	608	0	0	54,64%
Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	266	(266)	0	0	100%
Milano Est S.p.A. liquidata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Nova Re S.p.A.	0	0	0	2.523	(286)	(706)	0	0	1.531	81,67%
P9 S.r.l.	9.289	(34.091)	24.802	0	0	0	0	0	0	
Rho Immobiliare S.r.l. *	0	0	0	0	0	(592)	0	592	0	100%
Rubattino 87 S.r.l.	15.014	0	0	0	3.252	(10.450)	0	0	7.816	100%
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	(61)	0	61	0	100%
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	12.317	0	0	0	0	(725)	0	0	11.592	99,99%
Turati Immobiliare S.r.l.	1.589	0	0	1.663	(3.252)	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>61.065</b>	<b>(33.306)</b>	<b>24.468</b>	<b>5.586</b>	<b>(286)</b>	<b>(9.548)</b>	<b>750</b>	<b>(5.137)</b>	<b>43.592</b>	

\* (in liquidazione dal 3 aprile 2014)

In data 7 agosto 2013 e in data 11 settembre 2013 il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. - in un'ottica di semplificazione del Gruppo - ha approvato, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., il progetto di fusione per incorporazione delle società interamente possedute P9 S.r.l. e Dixia S.r.l. (atto di fusione stipulato dal notaio Cesare Gattoni in Milano in data 17 dicembre 2013, repertorio n. 5.337, registrato il 19 dicembre 2013 al n. 24593, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 23 dicembre 2013).

Tutte le fusioni hanno effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1° gennaio 2013.

Dalla fusione di Dixia S.r.l. è stato acquisito quindi, con effetto 1° gennaio 2013, il 69,093% delle quote di Golf Tolcinasco S.r.l., proprietaria dell'omonimo Golf, e il 54,64% delle azioni di Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A., proprietaria del centro sportivo di Milano 3.

Con atto stipulato il 16 dicembre 2013 dal notaio Cesare Gattoni in Milano, repertorio n. 5330, registrato il 16 dicembre 2013 Rubattino 87 S.r.l. ha fuso per incorporazione Turati Immobiliare S.r.l..

Il 30 settembre 2013 l'Assemblea di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., interamente controllata da Aedes S.p.A., ha deliberato la messa in liquidazione della società, iscritta al Registro Imprese il 3 ottobre 2013.

Il 23 ottobre 2013 l'Assemblea di Manzoni 65 S.r.l., interamente controllata da Aedes S.p.A., ha deliberato la messa in liquidazione della società, iscritta al Registro Imprese il 29 ottobre 2013.

#### Incrementi e dismissioni

In data 29 gennaio 2013 è stato acquistato al prezzo di 100 migliaia di Euro l'1,947% del capitale sociale della controllata Golf Tolcinasco S.r.l., in seguito al quale la Società è risultata titolare del 71,04% del capitale sociale della stessa. Il 27 giugno 2013 l'Assemblea di Golf Tolcinasco S.r.l. ha deliberato l'aumento del capitale sociale di 1.300 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato dalla Società, anche per la quota spettante agli altri soci, rimasta inoptata, arrivando ad essere titolare del 73,39% del capitale sociale.

In data 27 febbraio 2013 è stato acquistato il 25% del capitale sociale della controllata Turati Immobiliare S.r.l. in seguito al quale la Società è risultata titolare del 100% del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio è stata completata la liquidazione di Milano Est S.p.A..

Nel corso dell'esercizio la Società ha rinunciato a finanziamenti soci verso Nova Re S.p.A. per complessivi 2.523 migliaia di Euro, per coprire le perdite cumulate.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2013:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Aedes Agency S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	1.111	575	1.303	1.111	0	1.050	100%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. *	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	5.500	7.073	920	4.178	3.607	0	5.789	51%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	520	(3.488)	(126)	0	(3.174)	(115)	0	91%
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	14.800	8.798	(175)	252	4.973	(100)	4.973	56,52%
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria 28	10	(4.993)	5.790	0	(4.993)	5.790	0	100%
F.D.M. S.A.	3, Avenue Pasteur L-2311 Luxembourg	1.274	(1.378)	(293)	0	(1.378)	(293)	0	100%
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	16.054	14.771	(1.467)	775	10.840	(881)	10.841	73,39%
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	Basiglio (MI) Palazzo dei Cigni snc	6.744	781	(1.184)	273	427	(1.681)	0	54,64%
Manzoni 65 S.r.l. In liquidazione	Milano Viale Bianca Maria 28	10	(12.747)	577	1.587	(12.747)	266	0	100%
Nova Re S.p.A.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	2.046	1.875	(333)	964	1.531	(706)	1.531	81,67%
Rho Immobiliare S.r.l.**	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	23	(8.953)	(671)	2.667	(8.953)	(592)	0	100%
Rubattino 87 S.r.l.	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	500	7.527	(8.700)	168	7.527	(10.450)	7.816	100%
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	27	(13.318)	(61)	0	(13.318)	(61)	0	100%
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	1.157	4.512	(647)	857	4.512	(725)	11.592	99,99%
<b>Totale</b>							<b>(9.548)</b>	<b>43.592</b>	

\* Nella voce valore della produzione è indicato il valore del margine di intermediazione

\*\* (in liquidazione dal 3 aprile 2014)

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate. Si è pertanto proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Aedes Project S.r.l. in liquidazione: la svalutazione è pari a 115 migliaia di Euro; si è pertanto

provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7);

- Aedilia Nord Est S.r.l.: la svalutazione è pari a 100 migliaia di Euro;
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione: avendo ricevuto esito positivo all'interpello relativo alla recuperabilità dell'imposta sostitutiva ex L.266/2005 (si veda la successiva Nota 8), il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 5.790 migliaia di Euro nell'esercizio; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a decrementare un'apposita posta al passivo di pari importo (vedi nota 16); nel corso dell'esercizio, inoltre, è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazione crediti commerciali per 18 migliaia di Euro;
- F.D.M. S.A.: la svalutazione è pari a 293 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazione crediti finanziari per 881 migliaia di Euro;
- Golf Tolcinasco S.r.l.: la società detiene il 100% della Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l., deputata alla gestione degli impianti sportivi. La svalutazione è pari a 881 migliaia di Euro;
- Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.: la svalutazione è pari a 1.681 migliaia di Euro; il valore della partecipazione è stato allineato al valore della proposta di acquisto ricevuta per la cessione del 54,64% del capitale sociale ed accettata dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 266 migliaia di Euro nell'esercizio; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a decrementare il fondo svalutazione crediti finanziari di pari importo; nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo svalutazione crediti finanziari al fondo svalutazione crediti commerciali per 24 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: la svalutazione è pari a 706 migliaia di Euro; nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo svalutazione crediti finanziari al fondo svalutazione partecipazioni per 286 migliaia di Euro;
- Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014): la svalutazione è pari a 592 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta al passivo di pari importo (vedi nota 16); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo svalutazione crediti commerciali al fondo rischi per 12 migliaia di Euro e dal fondo svalutazione crediti finanziari al fondo rischi per 231 migliaia di Euro;
- Rubattino 87 S.r.l.: la società detiene il 50% della Rubattino Ovest S.p.A. La svalutazione è pari a 10.450 migliaia di Euro;
- Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione: la svalutazione è pari a 61 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta al passivo di pari importo (vedi nota 16); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazione crediti finanziari per 90 migliaia di Euro;
- Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini: la svalutazione è pari a 725 migliaia di Euro.

L'*impairment test*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 marzo 2014, ha confermato il valore dell'avviamento relativo alla partecipata Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A..

#### **Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre**

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2012	Incrementi/ (decrementi)	Dismissioni	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Riclassifica		% di partecipazione
						a/(da) fondo sval.cred.fina nzari	Valori al 31/12/2013	
Aedificandi S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	(19)	19	0	50%
Efir S.ar.l.	19.946	0	0	0	488	0	20.434	33,33%
Fondo Boccaccio	16.955	0	(16.955)	0	0	0	0	
Fondo Petrarca	6.186	0	0	0	(519)	0	5.667	15%
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	40%
Neptunia S.p.A.	14.221	0	0	0	441	0	14.662	50%
Secure Investments Ltd	4.000	0	0	0	(4.000)	0	0	40%
Teri Property (Holding) Sweden AB (iscrizione fallimento)	0	0	0	0	0	0	0	
Teri Property (Holding) II Sweden AB in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	
Trixia S.r.l.	0	4.900	0	(4.900)	(3.170)	3.170	0	49%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	(6)	6	0	50%
<b>Totale</b>	<b>61.308</b>	<b>4.900</b>	<b>(16.955)</b>	<b>(4.900)</b>	<b>(6.785)</b>	<b>3.195</b>	<b>40.763</b>	

Il 22 aprile 2013 l'Assemblea di Aedificandi S.r.l. ha deliberato la messa in liquidazione della società, iscritta al Registro Imprese il 29 aprile 2013.

In data 27 febbraio 2013 la Società ha ceduto l'intera partecipazione, pari al 50% delle quote, detenuta in Teri Property (Holding) Sweden AB e Teri Property (Holding) II Sweden AB in liquidazione, già completamente svalutate negli esercizi precedenti.

Il 27 settembre 2013 la Società ha ceduto l'intera partecipazione, pari al 18,3% delle quote, detenuta nel Fondo immobiliare di tipo chiuso denominato Boccaccio, a un prezzo pari a 15.284 migliaia di Euro. In conseguenza di questa cessione la Società ha beneficiato di un effetto positivo di cassa pari all'intero prezzo e ha rilevato una minusvalenza di 1.671 migliaia di Euro.

Gli incrementi della partecipazione in Trixia S.r.l. si riferiscono a rinunce al credito in conto capitale eseguite nel 2013.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2013 relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Aedificandi S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria 28	10	(94)	(38)	10	(47)	(19)	0	50%
Efir S.ar.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	22.279	65.115	(11.926)	0	21.703	488	20.434	33,33%
Fondo Petrarca	Milano Bastioni di Porta Nuova 21 (1)	n.a.	37.788 (*)	(3.229)	5.129(**)	5.668	(519)	5.667	15%
Induxia S.r.l. in liquidazione	Milano Viale Bianca Maria 28	40	(19.049)	311	0	(7.620)	0	0	40%
Neptunia S.p.A.	Messina via Acireale - ZIR s.n.c.	3.000	39.034	(289)	4.000	19.517	441	14.662	50%
Secure Investments Ltd (2)	16 Kiriakou Matsi -Eagle House- Ayioi Omologites 1082 Nicosia (Cyprus)	2	35.505	(1.981)	0	14.202	(4.000)	0	40%
Trixia S.r.l.	Milano via Piero e Alberto Pirelli 21	1.210	(7.188)	(16.626)	(9.972)	(3.522)	(3.170)	0	49%
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	Milano Bastioni di Porta Nuova 21	10	(25.476)	(1.518)	0	(12.738)	(6)	0	50%
<b>Totale</b>							<b>(6.785)</b>	<b>40.763</b>	

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

(\*) Il patrimonio netto è riferito al valore complessivo netto del rendiconto al 31/12/2013

(\*\*) Il valore della produzione è riferito alla voce B1 della situazione reddituale del rendiconto al 31/12/2013

(2) i dati di bilancio si riferiscono al 31/12/2012

Le partecipazioni che, in seguito ad *impairment test* hanno dimostrato un valore inferiore al costo, sono state svalutate. A seguito di quanto riportato si è proceduto alle seguenti svalutazioni e/o ripristini di valore:

- Aedificandi S.r.l. in liquidazione: è stata svalutata per 19 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7);
- Efir S.ar.l.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 488 migliaia di Euro nell'esercizio;
- Fondo Petrarca: è stato svalutato per 519 migliaia di Euro;
- Neptunia S.p.A.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 441 migliaia di Euro nell'esercizio;
- Secure Investments Ltd: è stata integralmente svalutata per 4.000 migliaia di Euro;
- Trixia S.r.l.: è stata svalutata per 3.170 migliaia di Euro; si è provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo svalutazione crediti finanziari al fondo svalutazione partecipazioni per 4.900 migliaia di Euro;
- Via Calzoni S.r.l. in liquidazione: è stata svalutata per 6 migliaia di Euro; si è provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 7).

Per la collegata Induxia S.r.l. in liquidazione, già nel corso dell'esercizio 2012, la Società ha stanziato un Fondo rischi contrattuali per la chiusura della liquidazione.

## Nota 6. Attività finanziarie disponibili alla vendita

I movimenti delle partecipazioni in altre imprese verificatisi nel corso dell'esercizio sono:

Partecipazione	Valori al 31/12/2012	Incrementi/ (decrementi)	Dismissioni	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valori al 31/12/2013	% di partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A.	7.503	(115)	0	(388)	7.000	12,84%
Realty Partners S.r.l.	219	0	0	(74)	145	5,88%
Roma Development S.r.l.	243	0	0	0	243	0,49%
Vaga Limited Ltd	365	0	(365)	0	0	
<b>Totale</b>	<b>8.330</b>	<b>(115)</b>	<b>(365)</b>	<b>(462)</b>	<b>7.388</b>	

In data 27 febbraio 2013 la Società ha ceduto l'intera partecipazione, pari al 12,5% delle quote, detenuta in Vaga Limited Ltd, a un prezzo pari a 365 migliaia di Euro, interamente incassati. Il valore di carico della suddetta partecipazione era già stato adeguato al prezzo di cessione, imputando a conto economico la variazione di *fair value* nell'esercizio 2012.

Il decremento di 115 migliaia di Euro si riferisce all'incasso di dividendi da Immobiliare Mirasole S.p.A..

Di seguito, i dati principali relativi alle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2013:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Valore di bilancio	% di partecipazione
Immobiliare Mirasole S.p.A. (1)	Milano Via Monte Rosa, 93	59.208	85.324	934	32.163	10.956	(388)	7.000	12,84%
Realty Partners S.r.l.*	Milano via Bigli, 28	34	4.808	1.077	217	283	(74)	145	5,88%
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani 41	4.020				0	0	243	0,49%
<b>Totale</b>							<b>(462)</b>	<b>7.388</b>	

\* i valori di bilancio sono riferiti al 30 giugno 2013 e sono Italian Gaap

(1) i dati di bilancio si riferiscono al 31/12/2012



La società Immobiliare Mirasole S.p.A. è stata ceduta in data 27 marzo 2014. Si è pertanto provveduto ad allineare il valore di carico con il prezzo di vendita.

La società Realty Partners S.r.l. è stata ceduta in data 19 febbraio 2014. Si è pertanto allineato il valore di carico con il prezzo di vendita.

## Nota 7. Crediti finanziari

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso controllate	665	7.127
Crediti verso collegate	3.657	6.645
Crediti verso consociate	805	791
Crediti verso altri	36	17
<b>Totale</b>	<b>5.163</b>	<b>14.580</b>
<b>Crediti correnti</b>		
Crediti verso controllate	8.686	8.501
<b>Totale</b>	<b>8.686</b>	<b>8.501</b>
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	8.686	8.501
Tra 1 anno e 5 anni	5.163	14.580
Oltre 5 anni	0	0
<b>Totale</b>	<b>13.849</b>	<b>23.081</b>

### Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2013					31/12/2012					Delta
	correnti			non correnti		correnti			non correnti		
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Totale	
Aedes Agency S.r.l.	0	0	0	0	0	141	0	141	0	141	(141)
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	3.969	(3.174)	795	0	795	3.901	(3.059)	842	0	842	(47)
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	665	665	0	0	0	453	453	212
Dixia S.r.l. (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	6.674	6.674	(6.674)
F.D.M. S.A.	2.005	(1.378)	627	0	627	204	(204)	0	0	0	627
Golf Tolcinasco S.r.l.	1	0	1	0	1	158	0	158	0	158	(157)
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	1.834	(608)	1.226	0	1.226	0	0	0	0	0	1.226
Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	291	(290)	1	0	1	(1)
Milano Est S.p.A. in liquidazione	0	0	0	0	0	173	(173)	0	0	0	0
Nova Re S.p.A.	834	0	834	0	834	2.463	(287)	2.176	0	2.176	(1.342)
P9 S.r.l. (1)	0	0	0	0	0	3.881	(3.157)	724	0	724	(724)
Rho Immobiliare S.r.l.*	0	0	0	0	0	231	(231)	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	4.378	0	4.378	0	4.378	4.000	0	4.000	0	4.000	378
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	775	(775)	0	0	0	685	(685)	0	0	0	0
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	825	0	825	0	825	459	0	459	0	459	366
<b>Totale</b>	<b>14.621</b>	<b>(5.935)</b>	<b>8.686</b>	<b>665</b>	<b>9.351</b>	<b>16.587</b>	<b>(8.086)</b>	<b>8.501</b>	<b>7.127</b>	<b>15.628</b>	<b>(6.277)</b>

\* (in liquidazione dal 3 aprile 2014)

(1) società fuse in Aedes S.p.A.

I crediti correnti vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono generalmente, a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

Nel 2013 si registra un decremento di 6.277 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è imputabile principalmente al recepimento degli effetti delle fusioni realizzate per 5.713 migliaia di Euro (961 migliaia di Euro per la parte corrente e (6.674) migliaia di Euro per la parte non corrente), ai rimborsi ricevuti per 388 migliaia di Euro, alle svalutazioni dell'esercizio per 1.016 migliaia di Euro e alle rinunce al credito in conto capitale eseguite nell'esercizio per 2.523 migliaia di Euro. Inoltre, nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato erogazioni di nuovi finanziamenti per

complessivi 4.154 migliaia di Euro e ha stornato il credito per consolidato fiscale nei confronti di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione relativo al credito d'imposta ex Mercurio S.r.l. (come meglio specificato nella nota 8 alla voce crediti tributari) per complessivi 6.346 migliaia di Euro (di cui 444 migliaia di Euro hanno ridotto i crediti finanziari e 5.902 migliaia di Euro sono stati rilevati nei debiti finanziari). Nel corso dell'esercizio, inoltre, sono maturati interessi per 252 migliaia di Euro.

Dal momento che le partecipate hanno sostenuto ingenti perdite che rendono di difficile esigibilità parte del credito vantato verso le stesse, si sono rese necessarie alcune svalutazioni. Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione necessaria a seguito dell'*impairment test*.

I crediti non correnti vantati nei confronti della controllata Aedilia Nord Est S.r.l. si riferiscono a finanziamenti soci, su cui maturano interessi al tasso del 4,5%.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro *fair value*.

#### Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata	31/12/2013			31/12/2012			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedificandi S.r.l.	445	(47)	398	437	(28)	409	(11)
Neptunia S.p.A.	1.178	0	1.178	1.109	0	1.109	69
Trixia S.r.l.	7.177	(5.096)	2.081	11.953	(6.826)	5.127	(3.046)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	388	(388)	0	382	(382)	0	0
<b>Totale</b>	<b>9.188</b>	<b>(5.531)</b>	<b>3.657</b>	<b>13.881</b>	<b>(7.236)</b>	<b>6.645</b>	<b>(2.988)</b>

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato e, nel caso di Neptunia S.p.A. per 678 migliaia di Euro ai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

Il decremento di 2.988 migliaia di Euro è da imputare principalmente alle svalutazioni dell'esercizio per 3.195 migliaia di Euro. Inoltre, nel corso dell'esercizio sono maturati interessi per 152 migliaia di Euro. Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione della partecipazione che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro *fair value*.

#### Crediti verso consociate

Il saldo dei crediti verso le imprese consociate è così costituito:

Consociata	31/12/2013			31/12/2012			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Roma Development S.r.l.	805	0	805	791	0	791	14
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>0</b>	<b>805</b>	<b>791</b>	<b>0</b>	<b>791</b>	<b>14</b>

Il credito vantato nei confronti della società Roma Development S.r.l. è rappresentato da un finanziamento su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%.

Si ritiene che il valore contabile del credito suddetto approssimi il suo *fair value*.

#### Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 36 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente.

L'incremento dell'esercizio per effetto delle fusioni eseguite equivale a 25 migliaia di Euro.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro *fair value*.

#### **Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti**

Non correnti	31/12/2013	31/12/2012
Crediti tributari	240	240
<b>Totale</b>	<b>240</b>	<b>240</b>

L'articolo 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive.

La voce è composta dal credito verso l'erario iscritto per effetto della mancata deduzione dell'IRAP nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti, per il quale si è provveduto ad avviare la procedura per l'istanza di rimborso.

## ATTIVITA' CORRENTI

### Nota 8. Crediti commerciali e altri crediti

Correnti	31/12/2013	31/12/2012
Crediti verso clienti	35.837	36.674
Fondo svalut. crediti v/clienti	(5.470)	(5.699)
Crediti verso clienti netti	30.367	30.975
Crediti verso controllate	6.543	4.445
Fondo svalut. crediti v/controlate	(1.515)	(1.485)
Crediti verso controllate netti	5.028	2.960
Crediti verso collegate	2.640	2.881
Fondo svalut. crediti v/collegate	(454)	(559)
Crediti verso collegate netti	2.186	2.322
Crediti verso altri	1.247	1.197
Crediti tributari	15.662	8.680
Ratei e risconti attivi	149	184
<b>Totale</b>	<b>54.639</b>	<b>46.318</b>

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

#### Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti dell'importo di 30.367 migliaia di Euro sono composti da: crediti e fatture da emettere nei confronti dei locatari degli immobili di proprietà e dei clienti per servizi per 6.017 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 5.470 migliaia di Euro e dal saldo prezzo, pari a 29.820 migliaia di Euro per la cessione del capitale sociale della Turati Properties S.r.l., avvenuta nel 2012. Tale credito è assistito da garanzia bancaria a prima richiesta emessa da un primario Istituto di Credito.

L'incremento dell'esercizio per effetto della fusione ammonta a 83 migliaia di Euro.

#### Movimentazione Fondo Svalutazione Crediti

	v/ clienti	v/ controllate	v/ collegate	totale
Saldo al 31/12/2012	(5.699)	(1.485)	(559)	(7.743)
Fondo svalutazione DA FUSIONE	(39)	0	0	(39)
Rilascio	326	0	0	326
Accantonamenti	(1.447)	0	(4)	(1.451)
Riclassifiche	0	(30)	0	(30)
Utilizzo	1.389	0	109	1.498
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>(5.470)</b>	<b>(1.515)</b>	<b>(454)</b>	<b>(7.439)</b>

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate e dei crediti verso collegate è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	1.415	1.822	97	29.746	618	940	10.382	45.020
Fondo svalutazione crediti	(934)	0	0	0	(156)	(306)	(6.043)	(7.439)
<b>Crediti commerciali Netti</b>	<b>481</b>	<b>1.822</b>	<b>97</b>	<b>29.746</b>	<b>462</b>	<b>634</b>	<b>4.339</b>	<b>37.581</b>

### Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2013				31/12/2012				Delta
	Commerc iali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	Comme rciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	
Adest S.r.l. *	0	0	0	0	6	0	0	6	(6)
Aedes Agency S.r.l.	46	0	0	46	4	0	0	4	42
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	6	226	0	232	35	0	0	35	197
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	18	0	0	18	6	0	0	6	12
Aedilia Nord Est S.r.l.	28	0	0	28	9	0	0	9	19
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	77	12	(89)	0	59	12	(71)	0	0
Dixia S.r.l.	0	0	0	0	144	0	0	144	(144)
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	34	0	0	34	0	0	0	0	34
Golf Tolcinasco S.r.l.	16	5	0	21	2	0	0	2	19
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.	1.177	0	0	1.177	16	0	0	16	1.161
Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione	24	0	(24)	0	37	0	0	37	(37)
Milano Est S.p.A. in liquidazione	0	0	0	0	18	0	0	18	(18)
Nova Re S.p.A.	2.413	102	0	2.515	2.290	0	0	2.290	225
P9 S.r.l.	0	0	0	0	20	0	0	20	(20)
Pival S.p.A. *	12	0	0	12	6	0	0	6	6
Rho Immobiliare S.r.l. **	68	0	(68)	0	79	0	(79)	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	718	0	0	718	125	0	0	125	593
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	1.335	0	(1.335)	0	1.335	0	(1.335)	0	0
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	227	0	0	227	126	0	0	126	101
Turati Immobiliare S.r.l.	0	0	0	0	116	0	0	116	(116)
<b>Totale</b>	<b>6.199</b>	<b>345</b>	<b>(1.516)</b>	<b>5.028</b>	<b>4.433</b>	<b>12</b>	<b>(1.485)</b>	<b>2.960</b>	<b>2.068</b>

\* Pival S.p.A. è controllata indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l.. Adest S.r.l. era controllata indirettamente tramite Aedilia Nord Est S.r.l., nella quale si è fusa nel 2013.

\*\* (in liquidazione dal 3 aprile 2014)

I crediti verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi di gestione, valorizzazione e trasformazione di beni o iniziative immobiliari (*asset management*), servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (*advisory* e servizi amministrativi-finanziari), servizi generali, legali-societario e di EDP, dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede di Bastioni di Porta Nuova, 21 a Milano, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Nova Re S.p.A. si riferiscono per 1.974 migliaia di Euro al residuo credito, scaduto il 30 aprile 2014, relativo alla vendita dell'Hotel Astrolabio, maggiorato degli interessi di dilazione.

Il credito verso Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. per 1.138 migliaia di Euro è relativo a crediti di natura commerciale per cui era stato sottoscritto un piano di rientro che, però, nel 2012 Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. ha dichiarato di non poter rispettare.

Il fondo svalutazione dei crediti è composto dalla quota di svalutazione della partecipazione che non trova capienza nel costo della partecipazione iscritto all'attivo.

L'incremento dell'esercizio per effetto della fusione ammonta a 974 migliaia di Euro. I crediti, per complessivi 116 migliaia di Euro, nei confronti di Turati Immobiliare S.r.l. sono stati riclassificati nei crediti verso la controllata Rubattino 87 S.r.l. in seguito alla fusione per incorporazione avvenuta nel corso dell'esercizio.

### Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2013			31/12/2012			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedificandi S.r.l. in liquidazione	4	(4)	0	3	0	3	(3)
Mercurio S.r.l.	10	0	10	4	0	4	6
Neptunia S.p.A.	1.450	0	1.450	1.135	0	1.135	315
Rubattino Ovest S.p.A. *	714	0	714	981	0	981	(267)
San Babila Cinque S.r.l. *	0	0	0	3	0	3	(3)
Trixia S.r.l.	12	0	12	181	0	181	(169)
Vercelli S.r.l. *	0	0	0	15	0	15	(15)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	450	(450)	0	559	(559)	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.640</b>	<b>(454)</b>	<b>2.186</b>	<b>2.881</b>	<b>(559)</b>	<b>2.322</b>	<b>(136)</b>

\*San Babila Cinque S.r.l e Vercelli S.r.l. sono state collegate tramite Fondo Boccaccio, ceduto il 27/9/13. Rubattino Ovest S.p.A. è collegata tramite Rubattino 87 S.r.l.

Tale voce è prevalentemente originata dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato.

#### Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2013	31/12/2012
Anticipi a fornitori	2	1
Altri	1.245	1.196
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>1.247</b>	<b>1.197</b>

I crediti verso altri sono originati prevalentemente per 1.234 migliaia di Euro dalla "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano, che entrerà a regime nel primo semestre 2014. Il canone totale fatturato e incassato nell'esercizio in corso ammonta a 1.704 migliaia di Euro su un canone di competenza di 1.753 migliaia di Euro.

#### Crediti tributari

	31/12/2013	31/12/2012
Crediti verso Erario per IVA	7.306	7016
Crediti verso Erario per imposte	8.356	1.664
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>15.662</b>	<b>8.680</b>

L'incremento dei crediti verso Erario per Iva riguarda per 1.767 il credito Iva nei confronti dell'erario di P9 S.r.l. (fusa per incorporazione), dei quali 400 migliaia di Euro richiesti a rimborso nel dicembre 2013 e ottenuti nel febbraio 2014, e per 11 migliaia di Euro il credito Iva di Dixia S.r.l. (fusa per incorporazione).

Nel corso del 2013 sono stati utilizzati 516 migliaia di Euro in compensazione per il pagamento di debiti per imposte rateizzate.

L'incremento dell'esercizio dei crediti verso Erario per imposte è dovuto principalmente per 6.346 migliaia di Euro al ripristino del credito d'imposta, relativo all'imposta sostitutiva ex L266/2005, sorto nel 2010, di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione in Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione e da quest'ultima trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, e per 298 migliaia di Euro agli effetti della fusione (di cui 120 migliaia di Euro il credito Ires e 68 migliaia di Euro il credito Irap di P9 S.r.l. e 110 migliaia di Euro il credito Irap di Dixia S.r.l.).

L'art. 1, comma 473 della citata L266/2005, aveva previsto per i soggetti titolari di reddito d'impresa la possibilità di rivalutare il valore delle aree a condizione che l'utilizzazione edificatoria dell'area fosse avvenuta entro i cinque anni successivi alla rivalutazione. Assunto come definitivo tale termine quinquennale, nel Bilancio al 31 dicembre 2010, era stato rilevato un credito per l'imposta sostitutiva assolta negli esercizi precedenti e non dovuta alla luce della mancata edificazione. Il DL216/2011 (decreto "Milleproroghe"), convertito in L14/2012, aveva invece prorogato la durata del termine utile per l'utilizzazione edificatoria delle aree, estendendolo da cinque a dieci anni. Per effetto di tale normativa, nel 2012 si è resa necessaria adeguarne la valutazione contabile. In data 11 ottobre 2012 è intervenuta la risoluzione 94/E da parte dell'Agenzia delle Entrate, che ha diffuso un parere interpretativo della mutata normativa. La società, al fine di chiarire in modo definitivo gli effetti della norma sul proprio credito, ha presentato nel corso del 2013 un interpello all'Agenzia delle Entrate,

per il quale nell'ottobre 2013 è stato ottenuto esito favorevole.

A seguito della mancata edificazione delle aree ex Aedilpadova è stato, quindi ripristinato il credito nei confronti dell'Erario per 6.346 migliaia di Euro, sono stati decrementati i crediti finanziari verso la controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione per 444 migliaia di Euro, e rilevati nei debiti finanziari verso la stessa 5.902 migliaia di Euro.

I crediti verso Erario per imposte comprendono principalmente, oltre al credito di 6.346 migliaia di Euro sopra descritto, per 529 migliaia di Euro il credito per imposte IRAP, per 852 migliaia di Euro il credito per imposte IRES, comprensivo degli acconti versati nell'esercizio e per 461 migliaia di Euro il credito per istanza di rimborso IRES per IRAP presentata nel 2012 dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale.

#### Ratei e risconti attivi

	31/12/2013	31/12/2012
Risconti gestione immobiliare	75	31
Risconti per fidejussioni	23	65
Altri risconti	51	88
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>149</b>	<b>184</b>

L'incremento dell'esercizio per effetto della fusione ammonta a 37 migliaia di Euro. I risconti attivi sono costituiti principalmente da commissioni su fidejussioni per 23 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/locazione macchine elettroniche, contributi associativi e abbonamenti per 37 migliaia di Euro, premi assicurativi e costi relativi agli immobili per 75 migliaia di Euro, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà per 117 migliaia di Euro entro il 2014 e per 32 migliaia di Euro oltre.

#### Nota 9. Rimanenze

	31/12/2013	31/12/2012
Prodotti finiti (Immobili)	28.884	6.016
	<b>28.884</b>	<b>6.016</b>

	Prodotti finiti (Immobili)	Materie prime, sussidiarie e di consumo	Totale
Saldo al 31/12/2012	6.016	0	6.016
Apporto da fusione	4.455	18.786	23.241
Decrementi	(552)	0	(552)
Svalutazioni	(2.140)	0	(2.140)
Riclassifiche	21.105	(18.786)	2.319
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>28.884</b>	<b>0</b>	<b>28.884</b>

La variazione è imputabile al recepimento degli effetti della fusione per 23.241 migliaia di Euro (già al netto di un fondo svalutazione di 1.959 migliaia di Euro) come dettagliato nel par. 4.6., nonché alle svalutazioni, per 2.140 migliaia di Euro, che si sono rese necessarie per adeguare gli immobili al loro valore di mercato, e, per la parte residua di 552 migliaia di Euro, al costo del venduto.

In particolare dalla fusione di P9 S.r.l. è derivata la proprietà di un immobile in Milano - via Carlo De Angeli (riclassificato tra i prodotti finiti), destinato alla vendita frazionata e un appartamento in Milano - piazza A. Diaz, mentre dalla fusione di Dixia S.r.l. un portafoglio di immobili a destinazione residenziale e terziario nella provincia di Milano e precisamente a Milano 3 - Basiglio, a Milano Visconti - Cusago e a Tolcinasco - Pieve Emanuele.

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2013, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

A partire dal 1° gennaio 2013 la Società ha provveduto a riclassificare alcuni *asset* dalla voce Rimanenze ad Investimenti immobiliari e viceversa, per una maggiore coerenza con le loro

caratteristiche e le strategie di valorizzazione degli stessi. Per maggiori dettagli si veda la nota 1.

Si precisa che sugli immobili in rimanenza risultano iscritte ipoteche per un valore complessivo di 65.440 migliaia di Euro, a garanzia di finanziamenti bancari. L'importo delle ipoteche risulta ancora rilevante perché molto spesso è quello originariamente iscritto. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 22.106 migliaia di Euro.

#### Nota 10. Disponibilità liquide

	31/12/2013	31/12/2012
Denaro e valori in cassa	3	4
Depositi bancari e postali	9.357	3.818
Conti correnti vincolati	7.657	8.320
<b>Totale</b>	<b>17.017</b>	<b>12.142</b>

La variazione, positiva, imputabile al recepimento degli effetti delle fusioni è pari a 93 migliaia di Euro come dettagliato nel par. 4.6.

Le disponibilità liquide presentano un incremento di 4.875 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2012. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito e fidejussioni concessi da istituti finanziari.

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

#### Nota 11. Patrimonio netto

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
<b>01/01/2012</b>	<b>284.300</b>	<b>(36.443)</b>	<b>(9.046)</b>	<b>5.292</b>	<b>93.630</b>	<b>0</b>	<b>(22.913)</b>	<b>314.820</b>
Destinazione risultato 2011					(22.913)	0	22.913	0
DA FUSIONE			(1.005)					(1.005)
Perdita dell'esercizio							(252.229)	(252.229)
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.						(27)		(27)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto								0
Totale perdita complessiva						(27)	(252.229)	(252.256)
<b>31/12/2012</b>	<b>284.300</b>	<b>(36.443)</b>	<b>(10.051)</b>	<b>5.292</b>	<b>70.717</b>	<b>(27)</b>	<b>(252.229)</b>	<b>61.559</b>

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
<b>01/01/2013</b>	<b>284.300</b>	<b>(36.443)</b>	<b>(10.051)</b>	<b>5.292</b>	<b>70.717</b>	<b>(27)</b>	<b>(252.229)</b>	<b>61.559</b>
Destinazione risultato 2012					0	(252.229)	252.229	0
DA FUSIONE			(1.060)					(1.060)
Perdita dell'esercizio							(24.461)	(24.461)
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.						7		7
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto								0
Totale perdita complessiva						7	(24.461)	(24.454)
<b>31/12/2013</b>	<b>284.300</b>	<b>(36.443)</b>	<b>(11.111)</b>	<b>5.292</b>	<b>70.717</b>	<b>(252.249)</b>	<b>(24.461)</b>	<b>36.045</b>

L'incremento della voce "Avanzo di fusione" riguarda rispettivamente per 704 migliaia di Euro e per 356 migliaia di Euro l'allocatione del disavanzo di fusione non allocabile sugli immobili derivanti dalla fusione di P9 S.r.l. e Dixia S.r.l..

## Capitale sociale

Il capitale sociale è costituito da n. 1.093.459.659 azioni, di cui n. 1.013.759.441 azioni ordinarie e n. 79.700.218 Azioni speciali "C" prive di valore nominale.

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01.01.2012	729.638.017	363.821.642	189.706	94.594	(36.443)	247.857
<b>Valori al 31.12.2012</b>	<b>991.126.791</b>	<b>102.332.868</b>	<b>257.693</b>	<b>26.607</b>	<b>(36.443)</b>	<b>247.857</b>
Valori al 01.01.2013	991.126.791	102.332.868	257.693	26.607	(36.443)	247.857
<b>Valori al 31.12.2013</b>	<b>1.013.759.441</b>	<b>79.700.218</b>	<b>263.578</b>	<b>20.722</b>	<b>(36.443)</b>	<b>247.857</b>

Si ricorda che sono in circolazione n. 576.212.272 warrant, assegnati gratuitamente a coloro che hanno sottoscritto le azioni emesse nell'ambito dell'aumento di capitale completato nel 2009. I portatori dei warrant hanno diritto di sottoscrivere, al prezzo di Euro 0,26 e con le modalità e i termini indicati nel Regolamento dei warrant, azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 warrant presentato per l'esercizio entro il 31 agosto 2014.

La voce "Azioni proprie" è stata costituita a fronte delle azioni proprie in portafoglio pari complessivamente a numero 6.863.710 azioni.

Secondo lo IAS 19R, adottato dal 1° gennaio 2013, gli utili e le perdite attuariali del Tfr sono ora rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico. Analoga riclassifica è stata effettuata per l'esercizio 2012.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2013 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale</b>	284.300				
<b>Azioni proprie</b>	(36.443)				
<b>Utili/(Perdite) a nuovo</b>	(252.249)			27	
<b>Riserve di capitale:</b>					
Altre riserve per aumento di capitale	70.717	A,B,C	70.717	111.378	
Riserva da sovrapprezzo azioni		A,B,C		63.681	
Avanzo di fusione	(11.111)				
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	5.292	B	5.292		
<b>Totale</b>	<b>60.506</b>		<b>76.009</b>	<b>175.086</b>	
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>76.009</b>		
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>-</b>		

Legenda:

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

A seguito della perdita dell'esercizio 2012, riportata a nuovo, come deliberato dall'Assemblea del 28 giugno 2013, e della perdita dell'esercizio 2013, la Società si trova, per il secondo esercizio consecutivo, nella situazione di cui all'art. 2446 del Cod. Civ. e pertanto l'Assemblea dovrà adottare gli opportuni provvedimenti previsti dalla legge.

## Nota 12. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:



	31/12/2013	31/12/2012
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	57.409	59.881
Mutui ipotecari	50.253	75.876
Finanziamenti in c/c	49.483	49.645
	<b>157.145</b>	<b>185.402</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	3.917	2.637
Mutui ipotecari	54.902	19.846
Finanziamenti in c/c	9.292	2.594
	<b>68.111</b>	<b>25.077</b>
<b>Totale</b>	<b>225.256</b>	<b>210.479</b>

Valori al 31.12.2013	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso banche	2.700	43.428	18.066	42.527	57.209	163.930
	<b>2.700</b>	<b>43.428</b>	<b>18.066</b>	<b>42.527</b>	<b>57.209</b>	<b>163.930</b>

Valori al 31.12.2013	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso altri finanziatori	0	1.293	2.624	22.370	35.039	61.326
	<b>0</b>	<b>1.293</b>	<b>2.624</b>	<b>22.370</b>	<b>35.039</b>	<b>61.326</b>

In ottemperanza alla richiesta inviata da Consob il 20 giugno 2013, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/98, come modificato, si forniscono nelle singole note a seguire le informazioni riferite alla data del 31 dicembre 2013, relative alle posizioni debitorie scadute della Società ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria, previdenziale e verso dipendenti) e connesse a eventuali iniziative di reazione dei creditori (solleciti, ingiunzioni, sospensione delle forniture, etc.) Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

#### Debiti verso altri finanziatori

La voce si è decrementata di 1.192 migliaia di Euro. Tale variazione è determinata prevalentemente per 500 migliaia di Euro dal rimborso di alcune rate del debito nei confronti di Victoria Italy Property GmbH prorogato al 31 luglio 2014 e per 1.131 migliaia di Euro dal rimborso delle rate scadute nel 2013 del debito verso Unicredit Leasing.

Oltre al residuo debito di 1.000 migliaia di Euro verso Victoria Italy Property GmbH, la voce a fine 2013 è costituita dai seguenti debiti verso società di leasing per contratti di locazione finanziaria:

- il debito verso Release S.p.A. di 39.874 migliaia di Euro relativo all'immobile di Roma - via Veneto, 54;
- il debito verso Unicredit Leasing di 20.452 migliaia di Euro relativo all'immobile di Milano - via Agnello, 12.

#### Debiti verso banche

*Finanziamenti in c/c*: l'incremento di 6.536 migliaia di Euro, rispetto al 31 dicembre 2012, nell'indebitamento finanziario di natura chirografaria della Società è dovuto:

- per 526 migliaia di Euro alla capitalizzazione degli interessi, prevista dalla moratoria sia del capitale che degli interessi fino al 2014, ad eccezione del residuo debito di 2.619 migliaia di Euro, garantito dal pegno di azioni proprie nei confronti della Banca Monte dei Paschi S.p.A., il cui riscadenziamento è in corso di negoziazione, anche nell'ambito della manovra finanziaria connessa all'operazione straordinaria in corso;
- per 1.058 migliaia di Euro al rilascio di competenza 2013 dell'attualizzazione del debito chirografario;
- per 4.952 migliaia di Euro al finanziamento chirografo sottoscritto con una banca finanziatrice, in

relazione al quale la Società ha ottenuto un accordo di *stand still*;

#### Mutui ipotecari:

la voce si è incrementata complessivamente di 9.433 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente e tale variazione è determinata prevalentemente dall'effetto delle fusioni, per complessivi 11.767 migliaia di Euro (così come dettagliato nel par. 4.6, di cui 10.984 migliaia di Euro per la parte corrente e 783 migliaia di Euro per la parte non corrente), dall'effetto della capitalizzazione degli interessi per 594 migliaia di Euro, nonché dal rimborso di alcune rate in scadenza per complessivi 2.766 migliaia di Euro.

I mutui bancari sono garantiti da ipoteche su immobili per un ammontare pari a 664.547 migliaia di Euro, come meglio descritto nelle voci "Terreni e fabbricati" e "Rimanenze".

I finanziamenti verso Hypotekbank Frankfurt AG (già Eurohypo AG), con scadenza prorogata al 30 marzo 2016), e ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A., con scadenza prorogata al 30 settembre 2014, prevedono l'obbligo di rispettare *covenants* come da prassi di mercato (*Loan to Value*). Il mancato rispetto del *covenant* finanziario sul finanziamento verso ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A., occorso al 31 dicembre 2013, avrebbe determinato l'obbligo di rimborsare una quota di finanziamento sufficiente a ristabilire tale *covenant*; si segnala che la Società ha ottenuto un *waiver* temporaneo dalla banca finanziatrice fino al 30 settembre 2014.

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

Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie Rilasciate	Rispetto Covenants	Rispetto Covenant
16.152			475	13.234	13.709	30/06/2022	Ipoteche su Immobili per Euro 46.600	NO	-
196.254	2		51	1.118	1.171	30/06/2022	Ipoteche su Immobili per Euro 392.507	NO	-
21.000		15.926			15.926	31/03/2014	Ipoteche su Immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI
4.160			194	4.259	4.453	30/06/2022	Ipoteche su Immobili per Euro 6.240	NO	-
29.000	79	22.550			22.629	31/03/2014	Ipoteche su Immobili per Euro 75.000 6,5 ML - Fidejussione	LTV<=75 %	NO
12.000			13.850		13.850	30/06/2014	Ipoteche su Immobili per Euro 19.200	NO	-
21.500			976	21.465	22.441	30/06/2022	Ipoteche su Immobili per Euro 43.000	NO	-
14.305			799	10.177	10.976	31/12/2021	Ipoteche su Immobili per Euro 40.000	NO	-
<b>314.371</b>	<b>81</b>	<b>38.476</b>	<b>16.345</b>	<b>50.253</b>	<b>105.155</b>				
Importo originario	Debito a Breve Termine Entro 1 mese	Debito a Breve Termine da 2 a 3 mese	Debito a Breve Termine da 3 a 12 mese	Debito a Lungo Termine	Debito Totale	Scadenza	Garanzie Rilasciate	Rispetto Covenants	Rispetto Covenant
430.730			1.721	49.483	51.204	30/06/2022	Non Garantito	NO	-
7.400	2.619				2.619	31/12/2013	Altre Garanzie	NO	-
5.000		4.952			4.952	31/03/2014	Non Garantito	NO	-
<b>443.130</b>	<b>2.619</b>	<b>4.952</b>	<b>1.721</b>	<b>49.483</b>	<b>58.775</b>				

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

	31/12/2013		31/12/2012	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Finanziamenti in c/c	58.775	53.235	52.239	50.007
Mutui ipotecari	105.155	98.261	95.722	89.558
Passività per leasing finanziari	60.326	49.954	61.018	52.548
Altri finanziamenti	1.000	1.000	1.500	1.551
<b>Totale</b>	<b>225.256</b>	<b>202.450</b>	<b>210.479</b>	<b>193.664</b>
<b>(Perdita)/ utile non rilevato</b>	<b>22.806</b>		<b>16.815</b>	

#### Mutui ipotecari

La valutazione del *fair value* di tali finanziamenti è stata effettuata sulla base del *discount cash flow model*, utilizzando come fattori di sconto la curva dei tassi quotata sul mercato alla data di chiusura dell'esercizio, aumentata di uno spread indicativo del merito di credito di Aedes S.p.A.

Con riferimento ai mutui indicizzati i flussi di cassa da attualizzare sono stati stimati sulla base dei tassi *forward* impliciti nella struttura per scadenza dei tassi *spot* disponibili alla data di riferimento del bilancio.

Il *credit spread* della Società è stato posto pari alle ultime modifiche contrattuali e rappresenta il rischio di credito al quale è esposta la Società.

Dal momento che i finanziamenti e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito dell'eccedenza del tasso contrattuale rispetto al tasso parametro Euribor 6 mesi, si rende necessario stimare la differenza tra tali componenti. Tale differenziale è stato determinato utilizzando i *forward* impliciti nelle rispettive curve *basis*, alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2013.

#### Debiti verso società di leasing

Tale aggregato si riferisce a passività legate a contratti di locazione finanziaria che rispettano i dettami dello IAS 17. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

#### Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

Gli aggregati sopra definiti si riferiscono a passività della Società a breve termine. Il *fair value* è determinato sulla base del *discounted cash flow model*, utilizzando il medesimo *spread* di credito indicato per i mutui ipotecari.

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2013 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

<b>Debiti Finanziari ripartiti per tasso d'interesse</b>		
	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
< 2,0%	200.093	210.479
> 2,0% <3,0%		
> 3,0% <5,5%	25.163	
<b>TOTALE</b>	<b>225.256</b>	<b>210.479</b>

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 33.

#### **Nota 13. Strumenti derivati**

Di seguito si riportano i dati salienti dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2013, il cui *fair value* è pari a zero:

Contratto	Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
1	Natexis SA	Cap	12.500	0	02/01/2014	4% if Euribor 3m>=4%	3m Euribor q,A/360
<b>Totale</b>			<b>12.500</b>	<b>0</b>			

#### **Nota 14. Debiti per imposte differite**

	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	0	0
	<b>0</b>	<b>0</b>
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	0	126
	<b>0</b>	<b>126</b>

Il Fondo Imposte differite è dettagliato nella seguente tabella:

	31/12/2013			31/12/2012		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
<b>Imposte anticipate:</b>						
Svalutazioni di crediti	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Amministratori	0	31,40%	0	0	31,40%	0
Altre residuali	0	31,40%	0	0	31,40%	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Rateizzazione plusvalenze al netto delle plusvalenze sospese	0	27,50%	0	459	27,50%	126
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>459</b>		<b>126</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>459</b>		<b>126</b>
<b>Netto</b>			<b>0</b>			<b>126</b>

La Società dispone di perdite pregresse da consolidato fiscale, maturate fino al 31.12.2012 per complessivi 64.473 migliaia di Euro e di differenze temporanee tra valori di bilancio e valori fiscalmente rilevanti per 29.159 migliaia di Euro; le relative potenziali imposte anticipate non sono state iscritte non essendo determinabili tempistiche e modalità del loro recupero. Quanto alle imposte differite relative all'ultimo quinto di plusvalenza tassata nell'esercizio 2013 e derivante dalla plusvalenza immobiliare realizzata da Aedes Trading S.r.l. nel 2009 a seguito della cessione dell'immobile denominato "Astrolabio", sono state riversate per 126 migliaia di Euro.

#### Nota 15. Debiti per trattamento di fine rapporto dipendenti

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	269	284
	<b>269</b>	<b>284</b>
<b>Accantonamento a conto economico per:</b>		
TFR italiano	148	199
adeguamento IAS 19	11	9
TFR IAS	<b>159</b>	<b>208</b>

Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate verso dipendenti.

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 143 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest cost*, pari a 16 migliaia di Euro tra gli oneri finanziari.

Secondo lo IAS 19R, adottato dal 1° gennaio 2013 gli utili e le perdite attuariali del Tfr sono ora rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico. Gli utili attuariali, pari a 7 migliaia di Euro sono stati rilevati a Patrimonio Netto nella voce Utili/(Perdite) a nuovo. Analoga riclassifica pari a 27 migliaia di Euro (di perdite attuariali) è stata effettuata per l'esercizio 2012.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

<b>Saldo al 01.01.2012</b>	<b>416</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	208
Indennità liquidate	(47)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	27
Trasferimenti a debiti verso dipendenti	(162)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(158)
<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>284</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	159
Indennità liquidate	(47)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	(7)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(120)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>269</b>

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:

Qualifica	31/12/2013	31/12/2012
Dirigenti	5	4
Impiegati	25	28
Custode	1	1
<b>Totale</b>	<b>31</b>	<b>33</b>

Qualifica	2013	2012
Dirigenti	4,9	4,5
Impiegati	26,4	41,3
Custode	1	1
<b>Totale</b>	<b>32,3</b>	<b>46,8</b>

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 33 unità a n. 31 unità. I dipendenti cessati sono stati n. 3 e gli assunti n. 1, di cui n. 1 dirigente.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del TFR tengono conto della legge di riforma del TFR e sono state:

*Ipotesi macroeconomiche:*

1. tasso annuo tecnico di attualizzazione: 3,15%;
2. tasso annuo di inflazione: 2,00%;
3. tasso annuo incremento TFR: 3,00%;

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice *iBoxx Eurozone Corporates AA 10+* con *duration* commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2013.

*Ipotesi demografiche:*

1. tasso di dimissioni volontarie (frequenze annue): 10,00%;
2. età di pensionamento: si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'assicurazione generale obbligatoria;
3. probabilità di morte: quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
4. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%;
5. per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito.

**Nota 16. Fondi rischi e oneri**

	Saldo al 31.12.2012	Apporto da fusione	Incrementi/ Decrementi a CE	Utilizzi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2013
Fondo rischi su partecipazioni	30.881	0	(5.137)	0	(746)	24.998
Fondo oneri contrattuali	5.591	94	928	0	72	6.685
Fondo rischi contrattuali	680	0	(68)	0	0	612
Fondo rischi di natura fiscale	5.558	0	405	(426)	(2.464)	3.073
Fondo rischi dipendenti	1.017	0	325	(46)	(383)	913
Fondo oneri futuri	1.126	0	(454)	(346)	0	326
	<b>44.853</b>	<b>94</b>	<b>(4.001)</b>	<b>(818)</b>	<b>(3.521)</b>	<b>36.607</b>

L'incremento ad inizio esercizio per effetto della fusione equivale a complessivi 94 migliaia di Euro (così come dettagliato nel par. 4.6), e riguardano lo stanziamento di costi relativi all'immobile in Milano - via Carlo De Angeli, derivante dalla fusione di P9 S.r.l..

La tabella seguente rappresenta la movimentazione del Fondo rischi su partecipazioni:

	Saldo al 31.12.2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2013
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	10.712		(5.790)	(18)	4.904
F.D.M. S.A.	881			(881)	0
Rho Immobiliare S.r.l. *	8.051	592		243	8.886
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione	11.237	61		(90)	11.208
<b>Fondo rischi su partecipazioni</b>	<b>30.881</b>	<b>653</b>	<b>(5.790)</b>	<b>(746)</b>	<b>24.998</b>

\* In liquidazione dal 3 aprile 2014

Il Fondo rischi è, inoltre composto da:

- 6.685 migliaia di Euro a fronte di oneri contrattuali prevalentemente connessi a cessioni di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti;
- 612 migliaia di Euro di cui 332 migliaia di Euro a fronte di contenziosi in essere e 280 migliaia di Euro per completare la liquidazione della partecipata Induxia S.r.l. in liquidazione;
- 3.073 migliaia di Euro per contenziosi fiscali e/o avvisi di liquidazione d'imposta; il saldo include la stima delle passività per un contenzioso relativo ad imposta di registro, oltre che per un avviso di accertamento per indebito utilizzo nel 2004 di perdite fiscali contestati dall'Agenzia delle Entrate sulla incorporata Iupiter S.r.l. (già Piemongest S.p.A.), nonché rischi relativi all'incorporata Corso 335 S.r.l. a fronte del respingimento dell'istanza di interpello per la disapplicazione della disciplina delle società di comodo per l'esercizio 2010;
- 326 migliaia di Euro per oneri futuri, che riguardano principalmente contenziosi in essere tramite la incorporata estera Aedes International SA.;
- 913 migliaia di Euro per costi stimati in relazione al piano di ristrutturazione industriale ed organizzativo.

#### Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti

La tabella di seguito, riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2013.

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese controllate	0	48
Debiti verso imprese collegate	1.472	1.472
Altri debiti	246	754
	<b>1.718</b>	<b>2.274</b>

<b>Correnti</b>		
Debiti verso fornitori	3.703	3.035
Debiti verso imprese controllate	10.841	6.007
Debiti verso imprese collegate	5	5
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	162	181
Altri debiti	3.994	3.832
Ratei e risconti passivi	16	15
	<b>18.721</b>	<b>13.075</b>
<b>Totale debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>20.439</b>	<b>15.349</b>

Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

I rapporti con parti correlate (dettagliati nel par. 4.9 Allegato 1) riconducibili a società controllate dalla Società o *joint venture* e collegate della medesima (c.d."Infragruppo") e i rapporti con le altre parti correlate diverse da quelli Infragruppo ("Altre Parti Correlate") sono relativi a rapporti commerciali e finanziari rientranti nella normale attività di gestione e sono regolati a condizioni di mercato. Non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali.

Nel corso del 2013 non si registrano operazioni con le Altre Parti Correlate.

L'incremento dell'esercizio imputabile al recepimento dell'effetto delle fusioni ammonta a 1.177 migliaia di Euro (1.225 migliaia di Euro per la parte corrente e (48) migliaia di Euro per la parte non corrente) (così come dettagliato nel paragrafo 4.6).

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

#### Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2013			Valori al 31/12/2012				
	entro l'esercizio		Totale	entro l'esercizio			oltre l'esercizio	
	Commerciali	Finanziari		Commerciali	Finanziari	Altri	Finanziari	Totale
Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A.	0	0	0	0	0	165	0	165
Aedes Agency S.r.l.	501	207	708	0	2.277	0	0	2.277
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	550	0	550	330	0	0	0	330
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione	0	5.831	5.831	0	0	0	0	0
Dixia S.r.l.	0	0	0	0	0	0	48	48
Golf Tolcinasco S.r.l. *	1	0	1	0	0	0	0	0
Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione	0	3.751	3.751	0	3.235	0	0	3.235
<b>Totale</b>	<b>1.052</b>	<b>9.789</b>	<b>10.841</b>	<b>330</b>	<b>5.512</b>	<b>165</b>	<b>48</b>	<b>6.055</b>

I debiti finanziari sono rappresentati dai saldi passivi dei conti correnti di corrispondenza, su cui maturano interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dell'1,5%, oltre che dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, comprensivi dei relativi interessi passivi maturati. I debiti scadenti entro l'esercizio hanno subito un incremento complessivo di 4.834 migliaia di Euro, sostanzialmente dovuto, oltre che all'effetto delle fusioni per 725 migliaia di Euro, all'iscrizione del debito per consolidato fiscale nei confronti di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione relativo al credito d'imposta ex Mercurio S.r.l. (come meglio specificato nella nota 8 alla voce crediti tributari) per complessivi 6.346 migliaia di Euro (di cui 444 migliaia di Euro hanno decrementato i crediti finanziari e 5.902 migliaia di Euro sono stati rilevati nei debiti finanziari) e a rimborsi da parte di Aedes S.p.A., per 2.332 migliaia di Euro, sui conti correnti di corrispondenza.

#### Debiti verso collegate

Collegata	Valori al 31/12/2013			Valori al 31/12/2012		
	entro l'esercizio	oltre l'esercizio	Totale	Altri	oltre l'esercizio	Totale
	Altri	Altri			Altri	
Trixia S.r.l.	0	1.472	1.472	0	1.472	1.472
Neptunia S.p.A.	5	0	5	5	0	5
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>1.472</b>	<b>1.477</b>	<b>5</b>	<b>1.472</b>	<b>1.477</b>

I debiti verso collegate, rimasti invariati, sono prevalentemente relativi al debito verso Trixia S.r.l., che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito ad Aedes S.p.A., fino al 2008, la perdita di esercizio.

### Altri debiti

Gli altri debiti risultano così composti:

	31/12/2013	31/12/2012
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	119	119
Altri debiti	127	635
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>246</b>	<b>754</b>
	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Caparre confirmatorie	10	0
Premi, permessi, 13 <sup>^</sup> , ferie maturate e altri debiti verso dipendenti	665	1.453
Altri debiti	3.319	2.379
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>3.994</b>	<b>3.832</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>4.240</b>	<b>4.586</b>

I debiti verso dipendenti sono costituiti prevalentemente da permessi e ferie maturati per 213 migliaia di Euro e da spettanze dovute in seguito ad accordi sottoscritti con impiegati e dirigenti per 449 migliaia di Euro. Nel corso dell'esercizio la Società ha erogato TFR e costi certi accantonati nel 2012 a fronte di incentivi all'esodo concordati con impiegati e dirigenti, considerati in esubero e licenziati in seguito al piano di ristrutturazione industriale e organizzativo per complessivi 1.258 migliaia di Euro.

Gli altri debiti sono composti prevalentemente da debiti per emolumenti verso gli Amministratori e i componenti del Collegio Sindacale per 834 migliaia di Euro, da debiti per impegni assunti dalla Società in relazione a operazioni concluse negli esercizi precedenti per 1.734 migliaia di Euro e da altri debiti di minore rilevanza.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

### Debiti verso fornitori

Il saldo verso i fornitori ammonta a 3.703 migliaia di Euro ed è costituito per 1.403 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.300 migliaia di Euro da fatture da ricevere. L'incremento dell'esercizio imputabile al recepimento dell'effetto delle fusioni ammonta a 356 migliaia di Euro. La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da			Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 120 giorni	
	2.092	312	157	142	3.703
<i>Ageing</i> debiti verso fornitori	<b>2.092</b>	<b>312</b>	<b>157</b>	<b>142</b>	<b>3.703</b>

A fine esercizio 2013 si registravano scaduti per 1.611 migliaia di Euro. Si segnala, tuttavia che non sono state avviate iniziative da parte dei creditori per il relativo recupero, trattandosi di soggetti con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi.



La voce ratei e risconti passivi correnti contiene ricavi per affitti e rivalse verso i locatari, già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2014.

### Nota 18. Debiti per imposte

Non correnti	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso Erario per imposte	2.312	5.481
<b>Totale</b>	<b>2.312</b>	<b>5.481</b>

Correnti	31/12/2013	31/12/2012
Debiti verso Erario per imposte correnti	5.365	5.402
<b>Totale</b>	<b>7.677</b>	<b>10.883</b>

Al 31 dicembre 2013 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 31 dicembre 2013:

Società	Imposta	Anno di imposta	Data di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2013
Aedes S.p.A.	IRES e IRAP	2007	25/05/2012	1.835	466	2.301
Aedes S.p.A. (ex Urania S.r.l.) poi Aedes Trading S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2007-2010	25/05/2012	2.537	643	3.180
Aedes S.p.A. (ex Actea S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2008-2010	27/02/2014	223	447	670
<b>Debiti per imposte definiti con adesione</b>				<b>4.595</b>	<b>1.556</b>	<b>6.151</b>
Aedes S.p.A. (ex Aedes Trading S.r.l.)	Registro	2008	8/01/2014 e 2/04/2014	613	756	1.369
<b>Debiti per imposte per cui si è ottenuta la rateazione</b>				<b>613</b>	<b>756</b>	<b>1.369</b>
Altre imposte				<b>157</b>	<b>0</b>	<b>157</b>
<b>TOTALE</b>				<b>5.365</b>	<b>2.312</b>	<b>7.677</b>

Il saldo è costituito principalmente dai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- Verifica fiscale riguardante l'anno d'imposta 2007 per imposte Ires e Irap. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2013 a 2.301 migliaia di Euro (di cui 1.835 migliaia di Euro scadenti nel 2014).
- Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A. con effetto 1 gennaio 2010) - riguardante gli anni d'imposta dal 2007 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 27 giugno 2012 al 27 marzo 2015, comprensive di sanzioni; il debito residuo ammonta al 31 dicembre 2013 a 3.180 migliaia di Euro (di cui 2.537 migliaia di Euro scadenti nel 2014).

Le rate degli accertamenti pagate nell'esercizio ammontano a 4.638 migliaia di Euro, quelle compensate con crediti d'imposta 516 migliaia di Euro.

Il 31 gennaio 2013 Aedes S.p.A., in qualità di soggetto cessionario, ha ricevuto una cartella per un importo pari ai 2/3 delle sanzioni e dei compensi di riscossione riguardante l'imposta di registro, ipotecaria e catastale dovuta in seguito ad una verifica fiscale condotta sul soggetto cedente (Universaltecnica) sia dell'immobile sito in Trieste al civico 15 di C.so Saba, sia della relativa licenza commerciale. In data 15 novembre 2013 è stata presentata istanza di rateazione della cartella suddetta, accolta in data 8 gennaio 2014: l'importo complessivo di 925 migliaia di Euro (di cui 169 migliaia di Euro scadenti nel 2014) è stato rateizzato in n. 60 rate mensili scadenti dal 8 febbraio 2014 all'8 gennaio 2019. Il 3 gennaio 2014 Aedes S.p.A. ha ricevuto una cartella pari all'ultimo terzo delle sanzioni e dei compensi di riscossione. In data 6 febbraio 2014 è stata presentata istanza di rateazione della cartella suddetta dell'importo complessivo di 444 migliaia di Euro e la stessa è stata accolta in data 2 aprile 2014.

In data 2 ottobre 2013 l’Agenzia delle Entrate ha notificato ad Aedes S.p.A. in qualità di incorporante di Actea S.r.l. tre avvisi di accertamento per gli anni 2008, 2009 e 2010 ai fini Ires, Irap e Iva. La Società, in data 27 febbraio 2014 ha sottoscritto una adesione relativa agli avvisi di accertamento in oggetto: l’importo complessivo di 670 migliaia di Euro (di cui 223 migliaia di Euro scadenti nel 2014) è stato rateizzato in n. 12 rate trimestrali scadenti dal 3 marzo 2014 al 3 dicembre 2016.

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene, inoltre le ritenute su redditi di lavoro dipendente per 110 migliaia di Euro e le ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 47 migliaia di Euro.

## CONTTO ECONOMICO

### Nota 19. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

	31/12/2013	31/12/2012
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	7.425	7.181
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	1.051	152
Prestazioni di servizi	4.097	4.686
<b>Totale</b>	<b>12.573</b>	<b>12.019</b>

La voce locazioni immobiliari include l’addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova dei costi per spazi attrezzati per 157 migliaia di Euro (182 migliaia di Euro nel 2012) e i ricavi per locazione e rivalse degli immobili di proprietà della Società per 7.268 migliaia di Euro (6.999 migliaia di Euro nel 2012). Nel 2013 i ricavi per locazione diversa dagli spazi attrezzati pari a 6.287 migliaia di Euro si sono incrementati di 183 migliaia di Euro rispetto all’esercizio precedente, soprattutto per effetto di nuovi contratti di locazione del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) (+286 migliaia di Euro). I ricavi per rivalse pari a 981 migliaia di Euro si sono, invece incrementati di 86 migliaia di Euro rispetto all’esercizio precedente soprattutto per effetto del conguaglio effettuato nel 2013 agli affittuari del centro commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD), di spese condominiali relative ad anni precedenti per 45 migliaia di Euro.

La voce vendite di immobili iscritti nell’attivo circolante riguarda il ricavo conseguito dalla vendita di terreni siti in Milano e immobili frazionati siti in Milano e provincia apportati dalla fusione di P9 S.r.l. e Dixia S.r.l., iscritti al valore netto di 552 migliaia di Euro.

La voce prestazioni di servizi comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di *asset management* e di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane pari a 2.990 migliaia di Euro nei confronti delle società del Gruppo e a 1.107 migliaia di Euro verso terzi. Le prestazioni di servizi verso terzi includono prevalentemente la penale di 846 migliaia di Euro incassata per la rescissione dei contratti con il Fondo Boccaccio e i servizi, pari a 211 migliaia di Euro, resi al Fondo Boccaccio e alle sue controllate dalla data della vendita delle quote sino al 31 dicembre 2013.

### Nota 20. Altri ricavi

	31/12/2013	31/12/2012
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	3	140
Altri proventi	564	2.965
Dividendi	4.668	9.397
<b>Totale</b>	<b>5.235</b>	<b>12.502</b>

I dividendi sono relativi a utili distribuiti da: Aedes Agency S.r.l. per 2.250 migliaia di Euro, Rubattino 87 S.r.l. per 2.000 migliaia di Euro, Fondo Boccaccio per 76 migliaia di Euro e Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. per 342 migliaia di Euro.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

	31/12/2013	31/12/2012
Proventi da altre alienazioni	0	7
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	0	2.498
Proventi vari	564	460
<b>Totale</b>	<b>564</b>	<b>2.965</b>

I proventi vari si riferiscono prevalentemente per 326 migliaia di Euro al rilascio del fondo svalutazione dei crediti commerciali, per 161 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di Amministratori per le cariche ricoperte in altre società del Gruppo ad Aedes S.p.A., per 10 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi e per 49 migliaia di Euro a locazioni precarie di spazi.

#### Nota 21. Variazione delle rimanenze

	31/12/2013	31/12/2012
Costo del venduto	(552)	(41)
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(2.140)	(3.120)
<b>Totale</b>	<b>(2.692)</b>	<b>(3.161)</b>

La voce contiene il costo del venduto di terreni siti in Milano e immobili frazionati siti in Milano e provincia apportati dalla fusione di P9 S.r.l. e Dixia S.r.l., iscritti nell'attivo circolante cui corrisponde il ricavo di 1.051 migliaia di Euro.

#### Nota 22. Costi per materie prime e servizi

	31/12/2013	31/12/2012
Costi per acquisto materie prime e altri beni	587	471
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	1.330	896
Costi per servizi	5.193	5.447
<b>Totale</b>	<b>7.110</b>	<b>6.814</b>

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

	31/12/2013	31/12/2012
Altri costi generali	17	24
Costi di gestione immobiliare	570	447
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>587</b>	<b>471</b>
Pulizia immobili	110	104
Manutenzione	390	265
Assicurazioni	24	24
Spese Condominiali	398	162
Altri	408	341
<b>Sub totale b) Servizi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>1.330</b>	<b>896</b>
<b>Provvigioni su vendite (c)</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
Emolumenti Amministratori	1.068	1.036
Rinunce compensi dovuti per anni precedenti	0	(570)
Emolumenti Collegio Sindacale	126	117
Prestazioni professionali	2.330	3.119
Commissioni e spese bancarie	442	505
Spese viaggio	187	148
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	380	358
Energia	161	152
Spese pubblicità	2	16
Diversi	327	336
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>5.023</b>	<b>5.217</b>
Oneri per affitti	0	28
Canoni di leasing	161	193
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>161</b>	<b>221</b>
<b>Totale</b>	<b>7.110</b>	<b>6.814</b>

#### Costi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 570 migliaia di Euro classificati nei costi per materie prime ed i costi per servizi relativi a immobili di proprietà per 1.330 migliaia di Euro. L'incremento di 557 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente è imputabile prevalentemente ai costi immobiliari delle società fuse per 255 migliaia di Euro e a manutenzioni e altri costi immobiliari non ripetibili per 247 migliaia di Euro. La voce "Altri", oltre a costi immobiliari non ripetibili per 86 migliaia di Euro, contiene prevalentemente i costi riguardanti il Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco, tra cui: 78 migliaia di Euro relativi alle spese di pubblicità e animazione, 100 migliaia di Euro relativi ai costi di gestione del consorzio da parte di Arcoretail S.p.A. e 57 migliaia di Euro per vigilanza.

#### Spese Generali

Le principali voci delle spese generali presentano una contrazione conseguente alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali nell'ottica di razionalizzazione dei costi ed alla riduzione dell'attività operativa.

I costi degli Amministratori delle società fuse ammontano a 11 migliaia di Euro, quelli del Collegio Sindacale a 14 migliaia di Euro.

La voce "Prestazioni professionali", presenta un decremento di 789 migliaia di Euro, principalmente dovuto a minori oneri per consulenze relative all'assistenza fiscale che presentano un decremento di 497 migliaia di Euro.

La voce "Commissioni e spese bancarie" ha subito una contrazione di 63 migliaia di Euro.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche", rimasta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente, comprende in particolare le manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate, sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano per 137 migliaia di Euro, oltre ai canoni relativi ai servizi di manutenzione di apparati informatici e telefonici per 133 migliaia di Euro e alle pulizie della sede sociale per 59 migliaia di Euro.

La voce "Diversi", anch'essa rimasta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente, comprende prevalentemente i costi per assicurazioni diverse per 204 migliaia di Euro, i costi per vigilanza e reception per 120 migliaia di Euro ed altri minori.

#### Costi per il godimento di beni di terzi

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione a dipendenti e/o Amministratori operativi per 98 migliaia di Euro e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici per 63 migliaia di Euro (-32 migliaia di Euro rispetto al 2012).

#### **Nota 23. Costo del personale**

	31/12/2013	31/12/2012
Salari e stipendi	2.163	2.680
Oneri sociali	726	872
Trattamento di fine rapporto	143	186
<b>Totale</b>	<b>3.032</b>	<b>3.738</b>

I costi per il personale presentano un decremento di 706 migliaia di Euro riconducibile alla riduzione dell'organico: il decremento medio è stato di 14,5 unità da complessive 46,8 unità nell'esercizio 2012 a 32,3 unità nell'esercizio 2013, come descritto nella nota 15. Il TFR e gli incentivi all'esodo pagati nel corso dell'esercizio ai dipendenti considerati in esubero e licenziati, già accantonati nel 2012 negli altri debiti (nota 17) ammontano a 1.258 migliaia di Euro, quelli stanziati nel 2012 nel fondo rischi

dipendenti (nota 16) ammontano a 46 migliaia di Euro.

Nel 2013, inoltre, sono stati stanziati 325 migliaia di Euro nel fondo rischi dipendenti (nota 16).

#### Nota 24. Altri costi operativi

	31/12/2013	31/12/2012
Imu	1.013	885
Oneri societari generali	47	73
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	90	96
Altri oneri minori	508	1.862
Oneri diversi	1.669	14.646
<b>Totale</b>	<b>3.327</b>	<b>17.562</b>

La voce "Imu" mostra un incremento di 128 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, di cui 72 migliaia di Euro è rappresentato dal costo relativo agli immobili apportati da fusione.

La voce "Altri oneri minori", che si è decrementata complessivamente di 1.354 migliaia di Euro è prevalentemente costituita da:

- 365 migliaia di Euro relativi all'accertamento con adesione sottoscritto con l'Agenzia delle Entrate in data 27 febbraio 2014 per le contestazioni relative alla mancata applicazione per gli anni 2008, 2009 e 2010 dell'Iva sul reddito minimo garantito su immobili di proprietà dell'incorporata Actea S.r.l.;
- 112 migliaia di Euro (-35 migliaia di Euro rispetto al 2012) dovuti all'esercizio del diritto di opzione relativo alla dilazione di pagamento del debito finanziario nei confronti di Victoria Italy Property GmbH, scaduto il 31 marzo 2012 e prorogato fino al 31 luglio 2014.

Nel 2012 la voce "Altri oneri minori" includeva l'importo che la Società si era impegnata a pagare per passività fiscali su una società ceduta.

La voce si compone, inoltre di servizi di facchinaggio, trasporto e smaltimento rifiuti per 15 migliaia di Euro (-34 migliaia di Euro rispetto al 2012) e altri oneri minori per 16 migliaia di Euro.

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri diversi"

Oneri diversi	31/12/2013	31/12/2012
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	1.669	14.634
Altri	0	12
<b>Totale</b>	<b>1.669</b>	<b>14.646</b>

Le minusvalenze da alienazioni partecipazioni sono prevalentemente relative per 1.671 migliaia di Euro alla cessione del 18,3% delle quote del Fondo Boccaccio al prezzo di 15.284 migliaia di Euro e per 3 migliaia di Euro alla liquidazione di Milano Est S.p.A., come meglio descritto nelle note 4 e 5.

#### Nota 25. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

	31/12/2013	31/12/2012
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	21	44
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
fabbricati	1.033	1.632
impianti generici	922	1.394
altri beni	168	207
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	4.829	67.849
Svalutazioni dei crediti v/clienti dell'attivo circolante	1.447	1.480
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	0	1.485
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	4	3
Accantonamenti per rischi	811	11.407
<b>Totale</b>	<b>9.235</b>	<b>85.501</b>

La voce “Altre svalutazioni delle immobilizzazioni” comprende:

- la svalutazione dei crediti finanziari non correnti verso le società collegate Trixia S.r.l. per 3.170 migliaia di Euro, Aedificandi S.r.l. in liquidazione per 19 migliaia di Euro e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 6 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari, che ammonta complessivamente a 3.195 migliaia di Euro è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la svalutazione dei crediti finanziari correnti verso le società controllate Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A. per 608 migliaia di Euro, F.D.M. S.A. per 293 migliaia di Euro e Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 115 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari, che ammonta complessivamente a 1.016 migliaia di Euro è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la ripresa di valore della licenza commerciale dell’immobile di Corso Saba, 15 a Trieste per 7 migliaia di Euro, effettuata per allinearne il valore a quello di presunto realizzo risultante dalle perizie valutative richieste dagli Amministratori con riferimento al 31 dicembre 2013 ;
- la svalutazione che ammonta complessivamente a 625 migliaia di Euro (944 migliaia di Euro la svalutazione per i terreni, 236 migliaia di Euro la ripresa di valore per i fabbricati e 83 migliaia di Euro la ripresa di valore per gli impianti), della quale sono stati oggetto l’immobile del Centro Commerciale Alpe Adria a Cassacco (UD) (svalutato di 139 migliaia di Euro), l’immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano (svalutato di 1.733 migliaia di Euro) e l’immobile di via Agnello, 12 a Milano (svalutato di 850 migliaia di Euro); sono, invece, stati oggetto di ripresa di valore: l’immobile di via Veneto, 54 a Roma (rivalutato di 224 migliaia di Euro), l’immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI) (rivalutato di 1.657 migliaia di Euro), l’immobile di via Scarsellini, 4 a Genova (GE) (rivalutato di 27 migliaia di Euro), l’immobile di via De Marini, 12 a Genova (GE) (rivalutato di 14 migliaia di Euro) e l’immobile di via De Marini, 1 a Genova (GE) (rivalutato di 175 migliaia di Euro), per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative al 31 dicembre 2013 richieste dagli Amministratori.

La svalutazione dei crediti commerciali è stata apportata per adeguare il valore dei crediti al presumibile valore di realizzo.

La voce “Accantonamento per rischi” è riferita all’accantonamento e/o al rilascio dell’eccedenza accantonata di oneri, come meglio descritto nella nota 16, a fronte di:

- l’accantonamento di oneri contrattuali per 928 migliaia di Euro prevalentemente connessi a impegni derivanti da cessione di partecipazioni;
- il rilascio di rischi contrattuali per 68 migliaia di Euro connessi ad alcuni contenziosi in essere;
- il rilascio di oneri futuri per 454 migliaia di Euro a fronte della definizione del contenzioso riguardante un sinistro occorso nel 2001 che aveva creato danni al locatore;
- l’ ulteriore accantonamento di contenziosi fiscali per 405 migliaia di Euro.

## Nota 26. Proventi/(oneri) di ristrutturazione

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Proventi</b>		
Proventi da saldo e stralcio	12	67
<b>Oneri</b>		
Accantonamento per incentivi all'esodo	325	900
Incentivi all'esodo	0	1.159
Oneri vari di ristrutturazione	940	0
<b>Totale oneri</b>	<b>1.265</b>	<b>2.059</b>
<b>Totale proventi/(oneri) di ristrutturazione</b>	<b>(1.253)</b>	<b>(1.992)</b>

I proventi da saldo e stralcio sono composti dagli stralci ottenuti a seguito della chiusura del contenzioso con fornitori commerciali.

I costi stimati accantonati nel fondo rischi dipendenti (nota 16) ammontano a 325 migliaia di Euro.

Gli oneri vari di ristrutturazione si riferiscono a costi sostenuti dalla Società relativamente alle

previste operazioni sul capitale e manovra finanziaria annessa.

## Nota 27. Proventi e (Oneri Finanziari)

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	56	29
Interessi su finanziamenti a collegate	152	476
Interessi su finanziamenti a controllate	252	1.937
Fair value a conto economico di attività finanziarie	0	564
Altri interessi attivi	97	221
	<b>557</b>	<b>3.227</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su finanziamenti bancari	3.280	3.511
Interessi su finanziamenti non bancari	987	1.602
Interessi su finanziamenti da controllate	93	95
Interessi su finanziamenti da collegate	0	116
Interessi su depositi cauzionali inquilini	0	1
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	4
Fair value a conto economico di attività finanziarie	462	2.445
Interessi passivi su altri debiti	293	189
	<b>5.115</b>	<b>7.963</b>
<b>Totale</b>	<b>(4.558)</b>	<b>(4.736)</b>

Gli interessi attivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

Il decremento dei proventi è essenzialmente dovuto alla fusione, in seguito alla quale l'ammontare complessivo dei crediti finanziari fruttiferi (al lordo delle svalutazioni) vantati nei confronti delle società del Gruppo è passato da 30.070 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012 a 16.756 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 e al decremento nel corso dell'esercizio del tasso dell'Euribor, usato nel conteggio degli interessi relativi ai finanziamenti concessi.

Gli "Altri interessi attivi" includono prevalentemente: per 10 migliaia di Euro utile su cambi, per 48 migliaia di Euro gli interessi maturati sul credito per l'Iva chiesta a rimborso dalla società Actea S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes S.p.A.) e per 32 migliaia di Euro gli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa alla controllata Nova Re S.p.A. relativamente all'acquisto dell'Hotel Astrolabio.

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti e su finanziamenti bancari si è decrementato nell'esercizio di 231 migliaia di Euro, nonostante i costi per mutui apportati da fusione per 154 migliaia di Euro: ciò è dovuto principalmente all'andamento in calo dei tassi dell'Euribor.

Gli interessi passivi su finanziamenti non bancari riguardano i contratti di leasing finanziario stipulati rispettivamente con:

- Release S.p.A. relativamente all'immobile di via Veneto, 54 a Roma (RM), per 569 migliaia di Euro (1.029 migliaia di Euro nel 2012);
- Unicredit Leasing relativamente all'immobile di via Agnello, 12 a Milano (MI) per 418 migliaia di Euro (573 migliaia di Euro nel 2012).

La voce Oneri include per complessivi 462 migliaia di Euro la svalutazione delle partecipazioni nelle società Realty Partners S.r.l. e Immobiliare Mirasole S.p.A., rispettivamente 74 migliaia di Euro e 388 migliaia di Euro, classificate tra le attività finanziarie disponibili alla vendita, per adeguarne il valore al prezzo concordato per le cessioni delle quote, avvenute entrambe nel 2014.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente per 270 migliaia di Euro (136

migliaia di Euro nel 2012) agli interessi passivi per contenziosi fiscali oggetto di accertamento con adesione con l’Agenzia delle Entrate e rateizzati e per 16 migliaia di Euro (22 migliaia di Euro nel 2012) agli interessi passivi maturati sul TFR.

Secondo lo IAS 19R, adottato dal 1° gennaio 2013 gli utili e le perdite attuariali del Tfr sono ora rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico. Gli utili attuariali, pari a 7 migliaia di Euro sono stati rilevati a Patrimonio Netto nella voce Utili/(Perdite) a nuovo. Analoga riclassifica pari alla perdita attuariale di 27 migliaia di Euro è stata effettuata per l’esercizio 2012.

#### **Nota 28. Proventi (oneri) da partecipazioni**

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Riprese di valore</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	929	0
di partecipazioni in società controllate	6.056	4.653
	<b>6.985</b>	<b>4.653</b>
<b>Svalutazioni</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	4.519	33.112
di partecipazioni in società controllate	14.588	127.615
Totale oneri da partecipazioni	<b>19.107</b>	<b>160.727</b>
<b>Totale</b>	<b>(12.122)</b>	<b>(156.074)</b>

Le riprese di valore effettuate in seguito alla insussistenza degli impegni di ricapitalizzare le società stesse, è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione: 266 migliaia di Euro;
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione: 5.790 migliaia di Euro; la ripresa di valore in oggetto è principalmente imputabile al ripristino del credito di imposta relativo all’imposta sostitutiva ex L266/2005 in precedenza svalutato, avvenuto in seguito all’esito favorevole alla società Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione dell’interpello presentato nel 2013;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Efir S.ar.l.: 488 migliaia di Euro;
- Neptunia S.p.A.: 441 migliaia di Euro;

La voce svalutazioni è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Rubattino 87 S.r.l.: 10.450 migliaia di Euro; la svalutazione in oggetto è determinata dalla perdita dell’esercizio 2013 che è influenza in maniera significativa dalle svalutazioni immobiliari proprie e della partecipazione detenuta in Rubattino Ovest S.p.A.;
- Rho Immobiliare S.r.l. (in liquidazione dal 3 aprile 2014): 592 migliaia di Euro;
- Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini: 725 migliaia di Euro;
- Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione: 61 migliaia di Euro;
- Golf Tolcinasco S.r.l.: 881 migliaia di Euro;
- Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.: 1.073 migliaia di Euro;
- Nova Re S.p.A.: 706 migliaia di Euro;
- Aedilia Nord Est S.r.l.: 100 migliaia di Euro;

e delle seguenti partecipazioni in società collegate:

- Secure Investments Ltd: 4.000 migliaia di Euro;
- Fondo Petrarca: 519 migliaia di Euro;

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

#### **Nota 29. Imposte sul reddito dell’esercizio**



	31/12/2013	31/12/2012
Imposte correnti	934	(1.647)
Imposte anticipate/(differite)	126	4.475
<b>Totale</b>	<b>1.060</b>	<b>2.828</b>

	31/12/2013	31/12/2012
Imposte correnti		
IRAP	(21)	0
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	1.081	842
Imposte esercizi precedenti	(126)	(2.478)
Imposte anticipate/(differite)	126	4.475
Altre	0	(11)
<b>Totale</b>	<b>1.060</b>	<b>2.828</b>

Per quanto riguarda le imposte (differite)/anticipate si rimanda a quanto già commentato nella voce "Debiti per imposte differite" (nota 14).

Le imposte correnti pari a (934) migliaia di Euro si riferiscono per (1.081) migliaia di Euro ad Ires e per 21 migliaia di Euro ad Irap della Società relativa al 2013; sono inoltre comprensive di imposte eccedenti lo stanziamento del fondo rischi fiscali, derivanti dall'accertamento con adesione concordato con l'Agenzia delle Entrate per 166 migliaia di Euro e conguagli Ires relativi ad anni precedenti per (40) migliaia di Euro.

A causa del risultato ante imposte negativo dell'esercizio in corso, pari a 25.521 migliaia di Euro, a fronte del quale, sono maturate delle perdite fiscali, il prospetto di riconciliazione del tax rate è stato compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento ed in diminuzione dell'aliquota Ires effettiva, rispetto a quella ordinaria.

	31/12/2013		31/12/2012	
	Imponibile	IRES	Imponibile	IRES
<b>Risultato ante imposte</b>	(25.521)	(7.018)	(255.057)	(70.141)
Rateizzazione plusvalenze	459	126	458	126
Svalutazione partecipazioni Controllate	8.532	2.346	125.322	34.464
Svalutazione partecipazioni Collegate e altre	4.052	1.114	35.557	9.778
Svalutazione Crediti Finanziari v/Controllate	1.016	279	1.137	313
Svalutazione Crediti Finanziari v/Collegate	3.195	879	6.864	1.888
Minusvalenze partecipazioni Pex	0	0	14.626	4.022
Minusvalenza partecipazioni no Pex	(1.763)	(485)	(10.030)	(2.758)
Svalutazione/(Utilizzo fondo) crediti commerciali	(374)	(103)	2.502	688
Costi a Patrimonio Netto deducibili in quinti	(1.245)	(342)	(1.245)	(342)
Svalutazione/(Rivalutazione) Immobili - effetto netto	625	172	58.802	16.171
Compenso amministratori	(21)	(6)	602	166
Accantonamento/(Utilizzo) incentivi all'esodo	325	89	900	248
Differenze Immobili (fiscale)	1.950	536	3.120	858
Costi indeducibili netti	6.056	1.665	5.212	1.434
Dividendi ed altri proventi esclusi	(4.439)	(1.221)	(8.364)	(2.300)
Fondo rischi	811	223	9114	2.506
<b>Totale</b>	<b>(6.342)</b>	<b>(1.746)</b>	<b>(10.480)</b>	<b>(2.879)</b>

Riconducendo il risultato d'esercizio ante imposte al reddito imponibile si evidenziano principalmente variazioni dovute alla svalutazione delle partecipazioni iscritte nella voce delle immobilizzazioni finanziarie con un effetto negativo pari a 3.460 migliaia di Euro, alla svalutazione e alle differenze IAS/fiscale degli investimenti immobiliari con un effetto negativo, al netto delle svalutazioni realizzate, pari a 708 migliaia di Euro, alle minusvalenze delle partecipazioni con un effetto positivo pari a 485 migliaia di Euro ed alla svalutazione dei crediti finanziari verso società controllate e collegate con un effetto negativo pari a 1.158 migliaia di Euro. Inoltre, ulteriori differenze sono dovute all'effetto positivo netto derivante da dividendi e altri proventi esclusi pari a minori imposte per 1.221 migliaia di Euro e ai costi indeducibili netti con un effetto negativo pari a 1.665 migliaia di Euro.

### Nota 30. Risultato per azione

	31/12/2013	31/12/2012
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(24.454)	(252.256)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	1.086.595.949	1.086.595.949
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>(0,02)</b>	<b>(0,23)</b>

### Nota 31. Impegni

	31/12/2013	31/12/2012
Canoni di Leasing a scadere	34	107
Fideiussioni e Garanzie rilasciate dalla Società	48.825	50.000
Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società	52.544	86.063
Garanzie su beni di proprietà della Società	0	6.154
Impegni verso terzi	7.000	2.833
<b>Totale</b>	<b>108.403</b>	<b>145.157</b>

#### Canoni di Leasing a scadere

La Società ha impegni per complessivi 34 migliaia di Euro relativi all'ammontare delle rate a scadere degli altri leasing relativi a beni strumentali.

Nella più ampia manovra finanziaria volta al riequilibrio economico patrimoniale della Società e del Gruppo è stata ipotizzata la rinuncia da parte di Aedes S.p.A., degli istituti di credito e delle istituzioni finanziarie interessate all'aumento di capitale a loro riservato previsto dalla convenzione bancaria sottoscritta in data 23 aprile 2009 nonché la cancellazione delle garanzie rilasciate dalla Società.

Alla data del 31 dicembre 2013 risultavano tuttavia in vigore le disposizione previste dalla convenzione bancaria già richiamata di seguito riportate:

#### Fideiussioni rilasciate dalla Società modificate da Convenzione bancaria

La voce comprende per:

- 19.576 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione a favore di UniCredit Corporate Banking S.p.A a garanzia del finanziamento concesso;
- 10.924 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione a favore del Banco Popolare Soc. Coop. a garanzia del pagamento dell'eventuale differenza fra il debito ed i proventi derivanti dalla vendita del terreno sito in Chivasso;
- 8.500 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della società Santa Teresa S.r.l. a favore di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.;
- 6.825 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Forte dei Marmi S.A. a favore di Crédit Agricole Corporate & Investment Bank a garanzia del finanziamento concesso;
- 3.000 migliaia di Euro la fideiussione prestata nell'interesse della controllata Rho Immobiliare S.r.l. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso.

Si segnala inoltre che, oltre agli impegni di cui sopra la convenzione bancaria ha modificato anche fideiussioni rilasciate a società di leasing a garanzia delle obbligazioni relative al contratto di leasing in essere sull'immobile di Roma, via Veneto, 54 e a ING Real Estate Finance a garanzia del finanziamento concesso sull'immobile di Milano, Via S. Vigilio.

A fronte della somma di tutti gli impegni sopra descritti, l'effettivo impegno del Gruppo nei confronti delle banche e istituzioni finanziarie era pari alla somma massima di 50.000 migliaia di Euro, pagabili in azioni ordinarie Aedes S.p.A. rivenienti da un aumento di capitale loro riservato, al prezzo di Euro

0,715 per azione.

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

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

Qualora la somma dei crediti da convertire avesse superato l'importo dell'aumento di capitale, le azioni sarebbero dovute essere ripartite pro-quota sull'importo di ciascun credito.

L'accordo in via di definizione con le banche finanziatrici nell'ambito della manovra finanziaria connessa all'operazione straordinaria di aumento di capitale avviato dalla Società, prevede la revisione di quanto contenuto nella convenzione del 2009 e la cancellazione degli impegni rilasciati dalla Società, con conseguente mancata esecuzione dell'aumento di capitale inizialmente deliberato.

#### Fideiussioni rilasciate da terzi nell'interesse della Società e/o di società del Gruppo per cui la Società è coobbligata

- 14.378 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria;
- 18.753 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse della controllata Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione (inc. Mercurio S.r.l.) per oneri di costruzione;
- 7.300 migliaia di Euro relativi alla fideiussione bancaria rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A. nell'interesse di Aedes a garanzia di impegni sottoscritti da Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione in relazione a bonifiche da effettuare su aree di proprietà. A fronte di detta garanzia, Unicredit S.p.A. ha rilasciato in favore di Meliorbanca S.p.A. nell'interesse di Aedes una fideiussione di 7.300 migliaia di Euro per controgarantire la fideiussione rilasciata da Meliorbanca S.p.A. a favore di ENI S.p.A.;
- 2.798 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a terzi nell'interesse della collegata Rubattino Ovest S.p.A.. Imato S.r.l. in liquidazione (già Impresa Rosso Geom. Francesco & Figli S.p.A.), socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligata;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Cattolica Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse della collegata Aedificandi S.r.l. in liquidazione per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata. Galotti S.p.A., socio al 50%, ha rilasciato identica coobbligata;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. ora Aedes S.p.A. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 424 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di P9 S.r.l. ora Aedes S.p.A. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata.
- 422 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da AmTrust Europe a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse di P9 S.r.l. ora Aedes S.p.A. per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata.
- 192 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A. a favore della Milano Serravalle S.p.A. nell'interesse della controllata Rubattino 87 S.r.l. per la realizzazione di una rotatoria per l'ingresso in tangenziale in Milano zona Via Rubattino – Area Est.
- 77 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Zurich Insurance Company S.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate di Milano nell'interesse della controllata Aedilia

Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2011 e trasferiti alla controllante Aedes S.p.A. e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione Iva di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

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

#### Garanzie su beni di proprietà della Società

La voce riguarda i pegni concessi a favore in particolare di istituti di credito sulle quote possedute nelle società Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, F.D.M. S.A., Induxia S.r.l. in liquidazione, Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione, Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione, Trixia S.r.l. e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

#### Impegni verso terzi

Principalmente, la voce comprende per:

- 7.000 migliaia di Euro la lettera di *patronage* nell'interesse della collegata Via Calzoni S.r.l. in liquidazione in favore di Tercas Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo S.p.A. in relazione al finanziamento alla stessa concesso;
- 2.833 migliaia di Euro l'impegno residuo assunto da Aedes S.p.A. (inc Aedes International S.A.) per futuri *capital call* della partecipazione detenuta nella collegata Secure Investments Ltd. Si segnala che Aedes S.p.A., essendo venuta meno la convenienza economica a proseguire l'investimento, non ha versato le ultime *capital call* richieste. Ciò ha determinato la necessità di procedere alla svalutazione del valore residuo della partecipazione detenuta in Secure Investments Ltd.. Si ritiene, dunque che la Società non procederà ad ulteriori versamenti sulle *capital call*.

#### **Nota 32. IFRS 13**

L'IFRS 13 «*fair value measurement*» è stato pubblicato dallo IASB il 12 maggio 2011 ed omologato dall'Unione Europea l'11 dicembre 2012 con il Reg. 1255/2012.

Il nuovo principio, in vigore dal 1° gennaio 2013, disciplina le modalità di valutazione e misurazione del *fair value* delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo di chiusura (*exit-price*) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione". Questo principio modifica la definizione di *fair value* considerato ad oggi dai principi contabili internazionali come "prezzo di entrata", ovvero come il prezzo pagato per acquistare un'attività o percepito per assumere una passività in un'operazione di scambio.

Nel processo di misurazione del *fair value* vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre

identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del *fair value*.

L'IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«*Highest and best Use*» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una *business combination*) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del *fair value* dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

- 1) appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del *fair value*.
- 2) massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i *fair value*.
- 3) le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:
  - livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
  - livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
  - livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una *business combination*, ecc..

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al

costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del *fair value*. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

L'IFRS 13 introduce significativi incrementi negli obblighi d'informativa introducendo la richiesta di informazioni inerenti al *fair value* degli strumenti non finanziari e il riferimento agli input utilizzati nella gerarchia del *fair value*.

Le attività di Aedes S.p.A. sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo alla Società sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Uffici,
- Commercio (es. agenzie bancarie o centri commerciali),
- Altri (immobili non rientranti nelle precedenti classificazioni).

Nella tabella di seguito è riportato il *book value* ed il *fair value* degli immobili appartenenti alla Società, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

	Discounted Cash Flow (DCF)		Altre metodologie		Totale	
	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE
Uffici	84.300	84.300	-	-	84.300	84.300
Commercio	12.412	13.350	1.330	1.330	13.742	14.680
Altri	21.200	21.200	-	-	21.200	21.200
<b>Totale complessivo</b>	<b>117.912</b>	<b>118.850</b>	<b>1.330</b>	<b>1.330</b>	<b>119.242</b>	<b>120.180</b>

Gli importi sopra esposti sono stati depurati dall'impatto relativo alla valorizzazione di immobili inclusi tra le rimanenze: tali immobili sono stati valutati secondo i principi esposti nello IAS 2 'Rimanenze' e, in base ai principi in esame, non sono da includere nelle valutazioni ex IFRS 13 (si rinvia all'apposito paragrafo riportato in precedenza).

Le metodologie valutative applicate, nel dettaglio, sono state:

- *Discounted Cash Flow* (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale e il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, è stato costruito un flusso di cassa attualizzato su un periodo di tempo definito. Tale approccio è dipendente da molte variabili, tra cui il canone di mercato, le assunzioni sulla crescita di mercato, il tasso di rendimento in uscita, il tasso di attualizzazione. È stato inoltre comparato il tasso di rendimento iniziale e l'andamento del rendimento con transazioni recenti nel mercato, utilizzando il DCF come supporto per la proiezione di costi e ricavi;
- altre metodologie:
  - Metodo comparativo: si fonda sulla comparazione diretta del bene oggetto di analisi con beni compravenduti ad esso assimilabili o riconducibili; i prezzi corrisposti o richiesti vengono messi in relazione con i fattori che influenzano il valore dell'immobile; solitamente tale tipologia valutativa è applicata per immobili residenziali o immobili destinati ad utilizzatori diretti;
  - Capitalizzazione diretta (del canone di locazione): il valore di mercato di un immobile a reddito è basato sulla capitalizzazione dei redditi futuri generati dal bene ad un appropriato tasso dedotto dal mercato;
  - *Depreciated Replacement Cost* (o 'DRC'): definito come il costo attuale di sostituzione di un bene con il suo equivalente moderno, al netto delle detrazioni per il deterioramento fisico e per tutte le forme rilevanti di obsolescenza e ottimizzazione. La teoria alla base di questo approccio prevede che il potenziale acquirente non pagherebbe di più per acquisire il

cespite che è oggetto della valutazione di quanto pagherebbe per acquisire un nuovo bene equivalente.

La metodologia prevalente applicata è il DCF; tra le altre metodologie, è stato applicato in via principale il metodo comparativo. In particolare, si specifica che:

- metodo DCF (99% del *fair value* totale):
  - Uffici: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e i 12 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,4% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 6,00% e il 7,50%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 5,31% e il 7,90%; la maggior parte degli immobili è inclusa in questa categoria;
  - Commercio: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e gli 11 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,4% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 8,25% e il 9,00%; il tasso di capitalizzazione lordo tra il 8,10% e il 9,08%;
  - Altri: il periodo di attualizzazione pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione tra l'1,4% e il 2,00% per il primo anno e pari al 2,00% dal secondo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, si attesta intorno al 6,25%; il tasso di capitalizzazione lordo intorno al 4,73%.

### **Nota 33. Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che non sono state poste in essere, da parte di Aedes S.p.A., operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio, oltre alle fusioni per incorporazione.

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2013 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 35: Informazioni sui rischi finanziari**

La Società è esposta a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

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

Le politiche di gestione del rischio sono espone nella sezione 4.7. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

### Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società al 31 dicembre 2013 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio (pari a 85.745 migliaia di Euro), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 31. Si fa presente che la gran parte delle attività finanziarie sono verso società controllate e collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale. Si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio effettivo di inesigibilità.

Al 31 dicembre 2013, Aedes S.p.A. risulta titolare di un rilevante credito, per 29,8 milioni di Euro, nei confronti della società acquirente della partecipazione della società Turati Properties S.r.l.. Si ritiene adeguatamente coperto il rischio di credito relativo a tale posta in considerazione (i) del fatto che il debitore, Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l., è società facente parte del Gruppo Shangri-La, la cui capogruppo è società quotata alla Borsa di Hong Kong e risulta essere soggetto di adeguata solidità; e (ii) del fatto che a garanzia del puntuale pagamento del saldo prezzo, all'avverarsi delle condizioni sospensive contrattualmente previste, Aedes S.p.A. ha ricevuto una garanzia autonoma a prima richiesta di importo pari all'intero credito, emessa da primaria banca di livello internazionale.

La seguente tabella riporta il dettaglio del rischio di credito per voce di bilancio.

	31/12/2013	31/12/2012
Crediti finanziari	13.850	23.081
Crediti commerciali e altri crediti	54.879	46.558
Disponibilità liquide	17.016	12.142
<b>Totale</b>	<b>85.745</b>	<b>81.781</b>

### Rischio tenants

A causa del perdurare della crisi economica, diversi *tenant* hanno manifestato la necessità di ottenere revisioni al ribasso nei canoni di affitto in essere. Di tale rischio ha peraltro tenuto conto l'esperto indipendente che ha redatto le valutazioni del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2013. La Società valuta caso per caso la migliore strategia da perseguire, finalizzata al mantenimento di un livello di redditività adeguata alle condizioni di mercato e al contempo, ad evitare situazioni di possibile contenzioso che avrebbero come effetto la temporanea mancata disponibilità degli spazi, con relativi incagli nei crediti e perdite economiche o di opportunità di guadagno.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempire alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie ed ai propri costi operativi.

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

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2013.

Per la quantificazione dei *cash flow* sulle passività a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* alle date di chiusura del bilancio.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.



31 dicembre 2013	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(105.155)	(110.398)	(122)	(38.625)	(14.480)	(2.433)	(5.126)	(17.837)	(31.775)
Debiti verso società di leasing	(60.326)	(69.443)	0	(367)	(530)	(2.985)	(5.762)	(21.236)	(38.563)
Finanziamenti in conto corrente	(58.775)	(64.004)	(2.619)	(5.066)	0	(2.563)	(5.460)	(19.491)	(28.805)
Altri finanziatori	(1.000)	(1.000)	0	0	0	(1.000)	0	0	0
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>(225.256)</b>	<b>(244.845)</b>	<b>(2.741)</b>	<b>(44.058)</b>	<b>(15.010)</b>	<b>(8.981)</b>	<b>(16.348)</b>	<b>(58.564)</b>	<b>(99.143)</b>
<b>31 dicembre 2012</b>									
	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	1-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(95.722)	(100.800)	(5.722)	(197)	(309)	(14.956)	(36.570)	(13.458)	(29.588)
Debiti verso società di leasing	(61.018)	(67.859)	(7)	(344)	(403)	(758)	(3.543)	(18.704)	(44.100)
Finanziamenti in conto corrente	(52.239)	(56.434)	0	0	0	(2.602)	(2.351)	(16.726)	(34.755)
Altri finanziatori	(1.500)	(1.500)	0	(250)	(1.250)	0	0	0	0
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>(210.479)</b>	<b>(226.593)</b>	<b>(5.729)</b>	<b>(791)</b>	<b>(1.962)</b>	<b>(18.316)</b>	<b>(42.464)</b>	<b>(48.888)</b>	<b>(108.443)</b>

Al 31 dicembre 2013 e alla data di redazione del presente Bilancio, la Società e il Gruppo di cui è Capogruppo sono sottoposti a una situazione di tensione finanziaria, già comunicata nel precedente esercizio, generata dalla presenza di scadenze finanziarie e operative a breve termine, in mancanza di sufficienti ricavi, in particolare di vendita, nonché dalla presenza di numerosi asset il cui relativo indebitamento non trova capienza nel rispettivo valore immobiliare. La Società ha intrapreso, già a partire dal precedente esercizio, tutte le possibili azioni volte al reperimento delle risorse finanziarie sufficienti alla copertura dei fabbisogni e, sulla base delle analisi e valutazioni fatte, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto ragionevole che tali azioni possano concretamente realizzarsi. In particolare, gli Amministratori, nel formulare le proprie considerazioni sulla capacità di Aedes S.p.A. di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ha approvato, in data 27 maggio 2014, il Piano, avendo acquisito le indicazioni in merito allo stato di avanzamento del lavoro di attestazione da parte dell'Esperto sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del Piano, che denotano l'assenza di elementi ostativi al rilascio dell'asseverazione;
- sono stati individuati gli investitori necessari alla sottoscrizione degli aumenti di capitale in denaro e in natura, così come già originariamente previsti nelle linee guida definite da Aedes S.p.A. e come successivamente elaborati nell'ambito del Piano. Detti investitori hanno sostanzialmente completato le attività di *due diligence*, le cui risultanze non hanno allo stato evidenziato elementi ostativi alla prosecuzione nell'Operazione, e hanno, quindi, confermato il proprio intendimento di investire in Aedes S.p.A., subordinatamente al raggiungimento di accordi vincolanti con gli stessi e al verificarsi, tra l'altro, delle suddette condizioni sospensive;
- Aedes S.p.A. ha avviato da tempo discussioni con le banche creditrici e presentato alle stesse una proposta di ristrutturazione del debito. Sulla base dei riscontri pervenuti ad Aedes S.p.A., direttamente e tramite il proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario evidenzia, allo stato: un numero di istituti che hanno già assunto delibere positive, sebbene subordinate al contestuale soddisfacimento delle altre attività straordinarie nell'ambito della medesima manovra, ovvero hanno eseguito analisi preliminari soddisfacenti e trasmesso la pratica ai competenti organi deliberanti, tali da rappresentare circa il 69% del debito complessivo del Gruppo Aedes, atteso al 30 giugno 2014; istituti che hanno al momento in analisi di dettaglio la manovra proposta, e che non hanno evidenziato problematiche specifiche, per circa il 28% del debito; e, altri istituti, in negoziazione su elementi specifici, per circa il 3% del debito.

Anche se i negoziati con le banche e gli investitori relativi all'Operazione sono in stadio avanzato, i relativi accordi vincolanti non sono ad oggi stati ancora perfezionati. Ciononostante, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche, valutata la situazione delle negoziazioni con il ceto bancario e con gli investitori, valutato positivamente il ragionevole soddisfacimento delle condizioni sospensive all'esecuzione dell'Operazione, in tempi e modalità coerenti con le previsioni del Piano, pur in presenza di rilevanti incertezze come sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che Aedes S.p.A. e il Gruppo possano completare l'operazione di ricapitalizzazione e la manovra finanziaria prevista nel medesimo Piano, necessaria per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto, gli stessi hanno continuato ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente Bilancio.

#### Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono gli strumenti derivati e i finanziamenti ed i contratti di leasing a tasso variabile.

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

#### *Strumenti derivati*

Grazie, da una parte, alle condizioni previste dalla Convenzione con le banche stipulata da Aedes S.p.A. e altre società del Gruppo, che prevedono il differimento del pagamento di buona parte degli interessi maturati, e, dall'altra, al mantenimento di un basso costo base del denaro quale effetto della crisi economica e delle politiche monetarie attuate in conseguenza di ciò, la Società non ha sottoscritto contratti di finanza derivata, ad eccezione di un unico Cap, il cui valore alla data di chiusura del bilancio è pari a 0 Euro.

Si ritiene, pertanto che tale strumento ha un impatto non significativo nel conto economico della Società e non si è proceduto ad evidenziare alcuna analisi di scenario che risulterebbe superflua e non significativa da un punto di vista informativo.

#### *Finanziamenti a tasso variabile*

Si riporta di seguito la tabella con indicazione del maggior onere/provento derivante da *shift* paralleli delle curve dei tassi quotate al 31 dicembre 2013 +/- 100 *basis point* e +/- 50 *basis point*.

	Utile o (Perdita)			Utile o (Perdita)	
	Aumento 100 bps	Decremento 100 bps		Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>31 dicembre 2013</b>			<b>31 dicembre 2013</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(11.979)	11.979	Finanziamenti a Tasso Variabile	(11.656)	11.656
<b>31 dicembre 2012</b>			<b>31 dicembre 2012</b>		
Finanziamenti a Tasso Variabile	(1.094)	1.094	Finanziamenti a Tasso Variabile	(656)	656

## 4.9 Allegato 1 – Rapporti con parte correlate

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti finanziari correnti	Crediti commerciali e altri correnti	Debiti non correnti	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Dividendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Interessi passivi
Aedes Agency S.r.l.*	0	0	46	0	708	51	2.250	0	(9)	(15)
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.*	0	0	232	0	0	209	342	0	0	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione*	0	795	18	0	550	10	0	68	0	0
Aedificandi S.r.l. in liquidazione	398	0	0	0	0	3	0	8	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.*	665	0	28	0	0	21	0	25	0	0
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione*	0	0	0	0	5.831	18	0	2	0	(13)
F.D.M. S.A.*	0	627	0	0	0	0	0	24	0	0
Fondo Boccaccio	0	0	0	0	0	594	76	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	0	513	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	0	0	0	0	283	0	0	0	0
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	0	0	34	0	0	28	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l.*	0	1	21	0	1	13	0	0	(1)	0
Immobiliare Sporting Milano 3 S.p.A.*	0	1.226	1.177	0	0	28	0	29	0	0
Manzoni 65 S.r.l. in liquidazione*	0	0	0	0	3.751	93	0	0	0	(65)
Mercurio S.r.l.	0	0	10	0	0	10	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	1.178	0	1.450	0	5	313	0	0	0	0
Nova Re S.p.A.*	0	834	2.515	0	0	128	0	47	0	0
Pival S.p.A.*	0	0	12	0	0	10	0	0	0	0
Rho Immobiliare S.r.l.* (in liquidazione dal 3 aprile 2014)	0	0	0	0	0	136	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.*	0	4.378	718	0	0	489	2.000	66	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	0	714	0	0	100	0	0	0	0
San Babila Cinque S.r.l.	0	0	0	0	0	7	0	0	0	0
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione*	0	0	0	0	0	0	0	13	0	0
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini*	0	825	227	0	0	83	0	10	0	0
Trixia S.r.l.	2.081	0	12	1.472	0	0	0	124	0	0
Vercelli S.r.l.	0	0	0	0	0	7	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	7	0	0
<b>Totale controllate e collegate</b>	<b>4.322</b>	<b>8.686</b>	<b>7.214</b>	<b>1.472</b>	<b>10.846</b>	<b>3.147</b>	<b>4.668</b>	<b>423</b>	<b>(10)</b>	<b>(93)</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.

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche, ammonta cumulativamente a:

- 1.448 migliaia di Euro concernenti i compensi per le cariche (comprensivi dei compensi in società controllate e collegate) oltre a benefici non monetari pari a 10 migliaia di Euro. Si segnala che da tale importo vanno scomputati i compensi oggetto di rinuncia o riversamento a favore di Aedes S.p.A. da parte del Presidente e dell'Amministratore Delegato, pari a 30 migliaia di Euro ciascuno, relativamente ai compensi quali componenti del Comitato Esecutivo, e, rispettivamente, 14 migliaia di Euro e 139 migliaia di Euro di compensi per cariche ricoperte in società controllate e collegate.
- 575 migliaia di Euro concernenti gli stipendi e altri benefici a breve termine, oltre a benefici non monetari pari a 5 migliaia di Euro.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

#### **4.10 Allegato 2 - Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob in attuazione della delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2013 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2013
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	217
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	70
<b>Totale</b>		<b>287</b>

#### **4.11 Attestazione sul bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Gabriele Cerminara, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2013.

Si attesta, inoltre, che

1. il bilancio d'esercizio:
  - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
  - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Milano, 27 maggio 2014

*L'Amministratore delegato*

Giuseppe Roveda

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

Gabriele Cerminara

## 4.12 Relazione della Società di Revisione



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

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

### Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, 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 contenute 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 dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle Note Illustrative, gli amministratori, in seguito all'applicazione retroattiva dell'emendamento allo IAS 19, hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 29 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle Note Illustrative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Aedes S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala quanto riportato nelle Note Illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito alle significative incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale ed alle motivazioni in base alle quali gli Amministratori hanno ritenuto che tale presupposto sussista; ciò tenendo conto delle ragioni della perdita dell'esercizio e degli scostamenti rispetto ai dati previsionali del precedente Piano Industriale 2009-2013, dello stato di avanzamento dei negoziati con le banche e con gli investitori, nonché delle azioni individuate nel nuovo Piano Industriale 2014-2019 approvato in data 27 maggio 2014 dal Consiglio di Amministrazione, che prevede una articolata manovra

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

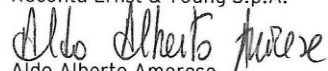


finanziaria e di ricapitalizzazione anche con l'intervento di altri investitori, sia con apporti in denaro che in natura.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relations - Corporate Governance" del sito internet della Aedes S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Milano, 5 giugno 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Aldo Alberto Amorese  
(Socio)

#### 4.13 Relazione del Collegio Sindacale

AEDES SPA

**AEDES S.p.A.**

Sede legale in Via Bastioni di Porta Nuova, n. 21 – 20121 Milano  
Capitale sociale sottoscritto e versato euro 284.299.511,34  
Registro Imprese di Milano e codice fiscale n. 00824960157

**Relazione del Collegio Sindacale  
alla Assemblea degli Azionisti  
sul bilancio d'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2013  
(ai sensi dell'art.153 D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, codice  
civile)**

\*\*\* \*\*

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale riferisce sull'attività di vigilanza prevista dalla legge e su quanto richiesto dall'art.153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (in seguito TUF) e dall'art. 2429 c.c., tenuto conto di quanto statuito dall'art. 149 del TUF, dai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, dalle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale (in particolare, comunicazione 20 febbraio 1997, n. DAC/RM 97001574 e comunicazione n. DEM 1025564 del 6 aprile 2001, successivamente integrata con comunicazione n. DEM/3021582 del 4 aprile 2003 e comunicazione n. DEM/6031329 del 7 aprile 2006) e dalle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

La revisione legale dei conti è attribuita alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA, alla cui relazione sul bilancio d'esercizio 2013 Vi rimandiamo.

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio al 31 dicembre 2013

Pagina 1

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha acquisito, sia attraverso propri controlli, sia attraverso incontri periodici con le competenti funzioni aziendali, organi di controllo e vigilanza, e partecipazioni alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo, le necessarie informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni. A tale riguardo si ritiene opportuno segnalare, ritenendole di maggiore significatività, le seguenti circostanze.

Il conseguimento di perduranti risultati economici negativi, che si protrae già da diversi esercizi, congiuntamente alla tensione finanziaria dovuta al disallineamento dei flussi di cassa attesi e alla prospettiva di mancato ritorno a risultati positivi nel prossimo futuro, con i conseguenti riflessi sulla continuità aziendale, hanno indotto gli Amministratori a ricercare soluzioni tese alla ricapitalizzazione della società e alla ristrutturazione dell'indebitamento bancario.

Alla luce degli scostamenti rilevati nell'esecuzione del piano 2009-2013, i cui obiettivi sono risultati disattesi, gli Amministratori hanno elaborato un nuovo piano industriale, le cui linee-guida erano state già approvate nell'Aprile 2013, e la correlata manovra finanziaria, che prevedono una ristrutturazione dell'indebitamento bancario, una ricapitalizzazione sia con apporto di cassa (con il ricorso in parte ad una operazione di mercato ed in parte riservata), sia con conferimenti in natura, e il rilancio industriale, mediante accordi in fase di perfezionamento con primari partners industriali e finanziari.

Il nuovo piano industriale è stato definitivamente approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 Maggio 2014. Risultano inoltre in corso le attività per l'ottenimento da parte di un esperto indipendente, con incarico conferito in data 18 ottobre 2013, dell'attestazione ex art. 67, 3° comma, lett. d), L.F., dei presupposti di ragionevolezza e fattibilità del piano.

L'operazione straordinaria vede coinvolti soggetti nei cui confronti si è reso necessario attivare la procedura aziendale prevista per le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate. Il Collegio Sindacale ha a tal fine vigilato sull'attività del Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate nell'espletamento delle proprie attribuzioni e nel rispetto dei principi indicati dalla procedura.

Gli Amministratori, al paragrafo 2.3 della Relazione sulla Gestione, hanno ampiamente descritto la situazione di significativa incertezza che caratterizza la gestione aziendale e le condizioni che dovranno realizzarsi al fine di portare a compimento la ristrutturazione del debito bancario, la necessaria ricapitalizzazione della società e la



AEDES SPA

correlata manovra finanziaria, in linea con il nuovo piano industriale. Al contempo, è stata data dettagliata evidenza delle azioni al momento intraprese e dello stato delle attività in atto, alla luce delle quali gli Amministratori hanno ritenuto quindi di poter continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del Bilancio.

Le ragioni che hanno indotto gli Amministratori ad elaborare il bilancio d'esercizio sulla base del presupposto della continuità aziendale risiedono nella aspettativa che la ristrutturazione dell'indebitamento e l'operazione di ricapitalizzazione, in funzione delle attività in atto e pur in presenza delle citate incertezze, possano essere completate nei tempi necessari a garantire la continuazione dell'attività operativa della società e del Gruppo in condizioni di normale funzionamento in un prevedibile futuro.

A tale riguardo i Sindaci evidenziano il permanere di significative incertezze e fanno rilevare, associandosi alle considerazioni da essa espresse, che la società di revisione nelle proprie relazioni al bilancio separato al bilancio consolidato 2013 ha formulato un richiamo di informativa in ordine alla continuità aziendale, cui si rinvia.

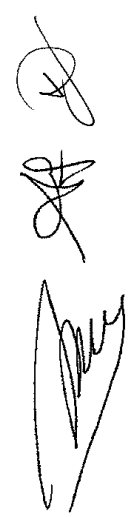
In proposito, il Collegio Sindacale sottolinea che gli Amministratori nella loro Relazione hanno evidenziato le seguenti circostanze:

- la mancanza attuale e prospettica di disponibilità finanziarie sufficienti nel breve periodo ad adempiere regolarmente agli impegni della società, cui le risorse rivenienti dagli aumenti di capitale previsti dal piano dovrebbero fare fronte;
- la presenza di diverse condizioni sospensive all'attuazione della ricapitalizzazione;
- l'ottenimento dell'adesione unanime delle banche coinvolte nell'accordo di ristrutturazione del debito del Gruppo.

Il Collegio Sindacale rimarca quindi che l'avveramento delle suddette condizioni che consentano l'effettuazione dell'operazione complessivamente considerata nella sua strutturazione e articolazione costituisce elemento imprescindibile per il proseguimento dell'attività in situazione di continuità aziendale.

Per quanto concerne le attività svolte nel corso dell'esercizio in ottemperanza alle disposizioni di legge e in osservanza delle disposizioni Consob in materia, riferiamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto sociale, partecipando a tutti i Consigli di Amministrazione e incontrando periodicamente il Presidente e l'Amministratore Delegato, e abbiamo acquisito informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da AEDES SpA, anche per il tramite delle sue controllate (Gruppo AEDES);
- a riguardo si segnala che in data 14 maggio 2013 sono state rassegnate le dimissioni dal consigliere Sonia Persegona, a seguito delle quali è stato cooptato il consigliere Luisa Doneda, confermata dall'assemblea del 28 giugno 2013; in data 29 gennaio 2014 ha rassegnato le proprie dimissioni il consigliere indipendente Achille Mucci, ed in data 26 maggio 2014 ha rassegnato le proprie dimissioni il consigliere Antonella Amenduni; a seguito di queste ultime dimissioni il 27 maggio 2014 è stato cooptato il consigliere Rosanna Ricci;
- abbiamo accertato e ci siamo assicurati che le operazioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non fossero in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea degli Azionisti o in conflitto di interesse, salva previa dichiarazione e condotta ai sensi dell'art. 2391 cod. civ., e fossero improntate a principi di corretta amministrazione;
- abbiamo acquisito le necessarie informazioni sulle operazioni con terzi, parti correlate e infragruppo, in merito alle quali si forniscono le seguenti indicazioni:
  - (i) non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali;
  - (ii) le operazioni infragruppo sono di natura ordinaria e sono essenzialmente costituite da prestazioni di servizi amministrativi, immobiliari, nonché finanziamenti, regolati alle normali condizioni di mercato.
  - (iii) le operazioni con parti correlate sono regolate a condizioni di mercato. Esse sono state inoltre realizzate a seguito di preventiva valutazione da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, alle cui riunioni il Collegio Sindacale ha sempre partecipato. A riguardo merita di essere segnalata, nell'ambito della prospettata operazione di



AEDES SPA

ricapitalizzazione, una importante trattativa tuttora in corso, che vede coinvolti, tra gli altri, soggetti titolari della maggioranza delle azioni di un primario operatore nel settore dello sviluppo immobiliare, parte correlata di Aedes, e Vi.Ba. S.r.l. (azionista di Aedes S.p.A.), che ha portato nel corso dell'aprile 2014 alla firma di un accordo preliminare non vincolante, disciplinante le principali condizioni dell'operazione di ricapitalizzazione di Aedes prevista nel nuovo piano industriale. L'operazione è oggetto di attenta valutazione istruttoria da parte del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, le cui riunioni si sono svolte con la costante partecipazione del Collegio Sindacale;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e delle sue controllate, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla capogruppo alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF. A tal fine, abbiamo ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, monitorato il processo di ristrutturazione organizzativa portato avanti dalla società, anche tramite la raccolta di documentazione ed incontri periodici, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni da riferire;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni aziendali, l'esame dei documenti aziendali e costanti incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Riteniamo che il sistema amministrativo-contabile, per quanto da noi constatato e accertato, sia in condizioni di rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mediante l'acquisizione periodica di informazioni dal Preposto al Controllo Interno, tese anche a verificare l'esistenza, l'adeguatezza e la effettiva adozione delle procedure, promuovendo e partecipando a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno, e attraverso il costante





scambio di informazioni con la società di revisione. Riteniamo il sistema di controllo interno complessivamente adeguato e funzionante, condividendo il giudizio espresso dal Comitato per il Controllo Interno e dall'Amministratore incaricato dei controlli interni, così come da questi attestato nella Relazione sui fattori di rischio aziendali;

- abbiamo incontrato periodicamente i componenti dell'Organismo di Vigilanza, nominato ai sensi del D.Lgs. n.231/2001, per un reciproco scambio di informazioni. Nel corso di tali riunioni non è emersa alcuna violazione del Modello di organizzazione, gestione e controllo di cui si è dotata la società e le sue controllate, né omissioni, fatti censurabili e/o irregolarità di alcun genere;
- per quanto concerne l'operatività e l'organizzazione delle strutture operanti all'estero, in relazione a quanto previsto dall'art. 36 del Regolamento Mercati, si dà atto che al 31 dicembre 2013 Aedes Spa non controlla più società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti alla Unione Europea;
- abbiamo tenuto periodiche riunioni con i responsabili della società di revisione, finalizzate a un reciproco e continuo scambio di informazioni, e con i Presidenti dei Collegi Sindacali e con i Liquidatori delle società controllate/partecipate italiane, per un reciproco e continuo aggiornamento sull'andamento generale delle attività sociali e sullo stato delle procedure; nel corso di tali riunioni non sono emersi fatti e/o informazioni di rilievo che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- abbiamo discusso con la società di revisione in merito alla relazione in corso di predisposizione ai sensi dell'art.19, 3° comma, del D.Lgs. 39/2010, che riporta le "questioni fondamentali" relative al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato e dalla quale non emergono "carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria";



AEDES SPA

- abbiamo vigilato, ai sensi del sopracitato art. 19, sulla efficacia del processo di revisione legale, esaminando con la società di revisione le attività svolte e il piano della revisione contabile;
- abbiamo verificato il regolare adempimento dell'obbligo imposto da Consob alla società, ai sensi dell'art. 114, 5° comma, TUF, di comunicare al mercato con periodicità mensile i dati sull'andamento della gestione e i principali accadimenti aziendali;
- abbiamo ricevuto dalla società di revisione le informazioni riguardanti i corrispettivi fatturati dalla stessa e dai soggetti appartenenti alla sua rete, così come definiti dall'art.160 del TUF, alla società e alle società del Gruppo. Per quanto riguarda la comunicazione per le prestazioni di servizi diversi dalla revisione, di cui ai "Principi sull'indipendenza del revisore", rimandiamo alle informazioni fornite dalla società nelle note illustrative al bilancio consolidato, in ottemperanza al disposto dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti. A tal fine il Collegio dà atto che alla società di revisione sono stati affidati nel corso dell'esercizio i seguenti ulteriori incarichi rispetto alla revisione legale dei conti: procedure di attestazione di alcune voci del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30/6/2013, per un importo di € 70.000;
- la società di revisione ci ha comunicato che, sulla base dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività dei revisori, nell'esercizio in oggetto sono stati sempre rispettati i requisiti di indipendenza nei confronti della società capogruppo, delle sue controllate e delle sue collegate, e che non sussistono cause che possano comprometterne l'indipendenza con riferimento alle situazioni e ai soggetti indicati all'art.17 del D.Lgs. 39/2010.

Ai sensi delle disposizioni in materia, riferiamo inoltre che:

- la Società ha adottato la Procedura per le operazioni con parti correlate, di cui si è dato conto nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari;

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio al 31 dicembre 2013

Pagina 7

- la società di revisione ha emesso in data 5/6/2014 le Relazioni sul Bilancio d'esercizio e sul Bilancio consolidato ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010 n.39. Tali relazioni, a cui si fa rinvio, (i) contengono il giudizio di coerenza della Relazione sulla Gestione con il bilancio, (ii) non riportano rilievi, (iii) contengono il richiamo di informativa in relazione a quanto riportato nelle Note Illustrative al paragrafo "Considerazioni sulla continuità aziendale" in merito sia alle rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, che alle motivazioni in base alle quali gli Amministratori hanno ritenuto che sussistano le condizioni per predisporre il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale, su cui il Collegio si è precedentemente espresso;
- nel corso dell'esercizio non sono pervenute denunce al Collegio ex 2408 cod. civ.;
- nel corso dell'esercizio sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge in merito alla cooptazione di un consigliere di amministrazione e all'attribuzione di un compenso a un amministratore investito di particolari incarichi;
- il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio si è riunito 26 volte sino al 31 Dicembre 2013, e ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (13), del Comitato di Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e del Comitato Remunerazione. Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione gli Amministratori hanno fornito informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione;
- in merito all'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, si fa rinvio alla Relazione annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, redatta ai sensi dell'art. 123 bis del TUF, il cui testo integrale viene messo a disposizione secondo le modalità previste da Borsa Italiana SpA. Detta Relazione, alla quale si rinvia per una completa informativa, riporta (i) le informazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni, (ii)



AEDES SPA

la effettiva struttura di governo societario, (iii) le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria ed (iv) evidenza numero e nominativo dei Consiglieri, con separata indicazione di coloro che possiedono i requisiti di indipendenza. A tale riguardo, il Collegio Sindacale dà atto di avere verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri e ha inoltre effettuato la verifica dell'indipendenza dei componenti di questo Collegio Sindacale (punto 10 c.2 del Codice) e al proposito non sono emersi rilievi da segnalare.

Gli Amministratori, al paragrafo "Gestione dei rischi finanziari" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato e del bilancio separato della capogruppo, danno informativa dei principali rischi e incertezze, descrivendo i rischi di natura finanziaria - tassi d'interesse, credito, cambio e liquidità - cui la società è esposta. Per quanto precedentemente citato si segnala la particolare significatività del paragrafo relativo al Rischio Liquidità.

Sempre nella Relazione sulla Gestione è inserito un paragrafo intitolato *Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali*, nel quale è data informativa dello sviluppo dei più rilevanti contenziosi legali e tributari pendenti, a cui si rinvia.

Si segnala che alla data della chiusura del bilancio risultano ancora pendenti alcuni contenziosi riportati nella relazione, a fronte dei quali, ove ritenuto opportuno, sono stati effettuati adeguati accantonamenti.

Il Collegio Sindacale ritiene che l'informativa resa nella Relazione sulla Gestione e nella nota illustrativa dagli Amministratori possa ritenersi completa e adeguata, anche in ordine ai rischi cui è sottoposta la Società e alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

Il bilancio d'esercizio della società e il bilancio consolidato del Gruppo AEDES al 31 dicembre 2013 sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") emessi

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio al 31 dicembre 2013

Pagina 9

dall'International Accounting Standards Boards ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione del D.Lgs. n.38/2005.

Il bilancio d'esercizio presenta una perdita di 24,4 milioni di Euro e il bilancio consolidato una perdita di competenza del Gruppo AEDES di 22,6 milioni di Euro. Il risultato 2013 è derivato in maniera ancora un volta rilevante da elementi non ricorrenti per adeguamenti dei valori immobiliari. Si riscontra tuttavia un andamento dei ricavi ancora insufficiente a coprire i costi di gestione, a fronte di una riduzione di quest'ultimi a livelli ormai non ulteriormente comprimibili in funzione dell'attuale struttura aziendale. Entrambi i summenzionati documenti sono stati trasmessi al Collegio Sindacale dagli Amministratori, unitamente alla Relazione sulla Gestione e all'attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del TUF, al termine della riunione del Consiglio di Amministrazione del 27 maggio u.s., nel corso della quale sono stati approvati. Si dà atto che gli Amministratori non hanno osservato il termine di cui all'art. 154-ter c. 1 del TUF, ed il Collegio Sindacale per quanto di propria competenza ha rinunciato, per la redazione e il deposito della presente relazione, ai termini previsti a proprio favore dal comma 1-ter del medesimo articolo.

Il Consiglio di Amministrazione, in relazione al risultato d'esercizio esposto nel bilancio al 31 dicembre 2013, ha convocato l'Assemblea degli Azionisti, anche in sede straordinaria, per il giorno 28 giugno 2014 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 18 luglio 2014 in seconda convocazione, per deliberare in merito ai provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile relativamente alla copertura delle perdite, sottoponendo inoltre all'assemblea la situazione patrimoniale, economica e finanziaria aggiornata al 31 Marzo 2014.

Il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge e delle disposizioni cui la legge fa rinvio, che regolano la formazione di detti documenti, mediante controlli effettuati in proprio e tramite informazioni acquisite dagli Amministratori, dal Dirigente preposto e dalla società di revisione.

Nel fornire un giudizio globale positivo sulle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, per quanto riguarda il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, avendo verificato



AEDES SPA

l'osservanza delle norme di legge regolanti la loro formazione e impostazione, e considerate le risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione dalla cui relazione sul bilancio non emergono rilievi ma un richiamo di informativa in merito alla "continuità aziendale" che qui si intende integralmente ripreso, il Collegio Sindacale ritiene che il bilancio d'esercizio, con le precisazioni in ordine all'esistenza delle significative incertezze evidenziate nella presente Relazione, sia meritevole della Vostra approvazione, e condivide la proposta del Consiglio di Amministrazione di convocare l'assemblea degli Azionisti al fine di deliberare gli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446, 2° comma, del codice civile.

Milano, 6 Giugno 2014

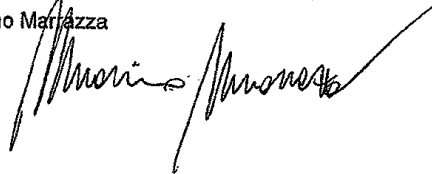
Il Presidente del Collegio Sindacale – Pierluigi Di Paolo



Il Sindaco Effettivo – Antonio Ferraioli



Il Sindaco Effettivo – Marino Marrazza





**AEDES S.p.A.**  
**Bastioni di Porta Nuova, 21- 20121 MILANO**

[www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com)

TEL: 02 6243.1 – FAX: 02 29002719