

Aedes S.p.A.

Sede legale in Milano, Via Bastioni di Porta Nuova n. 21

Numero Iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e Codice Fiscale 00824960157

R.E.A. Milano n. 112395 – Partita IVA 13283620154,

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 284.299.511,34

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2446 DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 74 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO

INDICE

1. PRINCIPALI PROSPETTI CONTABILI AL 31 MARZO 2014	4
1.1 Aedes S.p.A.: Prospetti contabili al 31.03.2014	5
1.1.1 Aedes S.p.A.: Stato Patrimoniale	5
1.1.2 Aedes S.p.A.: Conto Economico.....	6
1.1.3 Aedes S.p.A.: Situazione Finanziaria Netta	7
1.1.4 Aedes S.p.A.: Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto	8
2. PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE	9
3. INIZIATIVE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE	10
4. INDICAZIONI IN MERITO AL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO E PREVEDIBILI EFFETTI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DI AEDES DERIVANTI DALL'ATTUAZIONE DEL PIANO.....	13
5. MODIFICHE DELLO STATUTO SOCIALE E DIRITTO DI RECESSO.....	14
6. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	17
7. OSSERVAZIONI DEL COLLEGIO SINDACALE.....	18

Signori Azionisti,

la presente relazione viene predisposta ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile e dell'articolo 74 del Regolamento Emittenti ed è redatta conformemente all'Allegato 3A, schema n. 5 del medesimo Regolamento, con lo scopo di illustrare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Aedes S.p.A. ("Aedes" o la "Società") al 31 marzo 2014, da sottoporre all'Assemblea straordinaria convocata in prima convocazione per il giorno 28 giugno 2014, alle ore 10.00 presso la sede legale della Società in Milano, Bastioni di Porta Nuova n. 21, ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 18 luglio 2014, stessi luogo ed ora.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato, in data 23 aprile 2014, l'adozione del modello del *fair value* per la contabilizzazione di tutti gli investimenti immobiliari detenuti dal Gruppo sia direttamente sia tramite società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

A far data dal 1° gennaio 2014, tale modello di valutazione, sempre nell'ambito di quanto previsto dallo IAS 40, sostituisce il modello del costo adottato in precedenza.

La presente relazione viene predisposta per fornire un'illustrazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Vostra Società al 31 marzo 2014, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 giugno 2014.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 4 giugno 2014 ha preso atto che dalla situazione patrimoniale ed economica della Società al 31 marzo 2014 approvata in tale riunione:

- risulta una perdita di periodo pari ad Euro 2.277.653, che porta le perdite cumulate (inclusi i periodi precedenti) al 31 marzo 2014 ad Euro 278.986.981;
- il Patrimonio Netto al 31 marzo 2014 risulta così ridotto ad Euro 34.410.730 (Euro 36.044.828 al 31 dicembre 2013) rispetto all'ammontare del capitale sociale pari ad Euro 284.299.511,34, con una diminuzione del capitale sociale stesso di oltre un terzo;
- tale situazione conferma, pertanto, la fattispecie prevista dall'art. 2446, comma 2, del codice civile, già peraltro evidenziata dal progetto di bilancio di esercizio di Aedes chiuso al 31 dicembre 2013.

I prospetti contabili sono stati redatti in ottemperanza ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) omologati dalla commissione europea. Gli stessi criteri di valutazione e misurazione sono stati adottati per redigere le situazioni economiche e patrimoniali di confronto.

Sia la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società al 31 marzo 2014, sia il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 sono stati redatti sul presupposto della continuità aziendale, pur in presenza di rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Al riguardo, per un'analisi più approfondita della questione, si rimanda al successivo paragrafo 3.

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria al 31 marzo 2014 non è sottoposta a revisione legale.

La presente relazione, unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale, vengono messe a disposizione del pubblico in conformità al disposto dell'articolo 2446 del codice civile e dall'articolo 74 del Regolamento Emittenti, almeno ventun giorni prima di quello fissato per l'Assemblea.

1. PRINCIPALI PROSPETTI CONTABILI AL 31 MARZO 2014

Si riportano di seguito i prospetti contabili al 31 marzo 2014 di Aedes, da cui risulta la fattispecie di cui all'articolo 2446, comma 2, del codice civile.

Dalla situazione patrimoniale della Società al 31 marzo 2014 si rileva che, a tale data:

- il totale delle perdite al lordo delle riserve ammonta ad Euro 278.986.981 così composte:
 - perdite nette cumulate al 31 dicembre 2013, non coperte, pari ad Euro 276.709.328;
 - perdite maturate dal 1 gennaio al 31 marzo 2014 pari ad Euro 2.277.653;
- il totale delle riserve nette ammonta ad Euro 65.541.155, che, dedotto il totale delle perdite complessive sopra indicate di Euro 278.986.981, determina perdite nette pari ad Euro 213.445.826;
- il capitale sociale è pari ad Euro 284.299.511,34;
- azioni proprie per Euro (36.442.955);
- il patrimonio netto, dedotte le perdite al netto delle riserve e le azioni proprie, ammonta ad Euro 34.410.730.

Per ulteriori dettagli relativi allo stato patrimoniale, al conto economico, al prospetto delle variazioni del patrimonio netto, al rendiconto finanziario ed alle note al bilancio della Società al 31 dicembre 2013, si rimanda al progetto di bilancio al 31 dicembre 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2014.

1.1 Aedes S.p.A.: Prospetti contabili al 31.03.2014

1.1.1 Aedes S.p.A.: Stato Patrimoniale

In Euro

Voce	Descrizione	31/03/2014	31/12/2013 riesposto	31/12/2013
A.	Capitale fisso	220.226.204	226.452.234	225.514.105
B.	Capitale circolante netto	57.249.895	59.435.827	59.435.827
C.=A.+B.	CAPITALE INVESTITO	277.476.099	285.888.061	284.949.932
D.	Patrimonio netto	34.410.730	36.688.383	36.044.828
E.	Altre (attività) e passività non correnti	39.860.761	40.959.903	40.665.329
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	172.021.036	157.144.884	157.144.884
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	53.129.496	68.111.425	68.111.425
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(21.945.924)	(17.016.534)	(17.016.534)
I.= F.+G.+H.	Indebitamento finanziario netto	203.204.608	208.239.775	208.239.775
L.=D.+E.+I.	FONTI DI FINANZIAMENTO	277.476.099	285.888.061	284.949.932

1.1.2 Aedes S.p.A.: Conto Economico

In Euro

Voce	Descrizione	31/03/2014	31/12/2013
A.	Ricavi lordi	2.621.208	17.808.237
B.	Costi	(2.811.571)	(13.468.709)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(1.005.536)	(9.235.551)
D.1	Costo del venduto	0	(552.518)
D.2	Allineamento rimanenze a valore di mercato	0	(2.139.900)
E.	Proventi/(oneri) da partecipazioni	(74.219)	(12.121.430)
F.	Proventi/(oneri) di ristrutturazione	(738.647)	(1.253.387)
G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F.	Risultato operativo	(2.008.765)	(20.963.258)
H.	Proventi (oneri) finanziari	(1.081.544)	(4.557.685)
I.= G.+ H.	Risultato ante imposte	(3.090.309)	(25.520.943)
L.	Imposte	812.656	1.060.056
M.=I. +L.	Utile/(Perdita) del periodo delle attività in funzionamento	(2.277.653)	(24.460.887)

1.1.3 Aedes S.p.A.: Situazione Finanziaria Netta

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative della movimentazione della posizione finanziaria netta e della composizione della posizione finanziaria netta della Società.

Di seguito la movimentazione della posizione finanziaria netta:

in Euro

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013	
(Debiti)/Disponibilità liquide	(208.239.775)
Variazione del capitale circolante netto	2.185.932
Flusso di cassa assorbito dalla gestione (Risultato e ammortamenti)	(1.272.117)
Variazioni del capitale fisso	4.282.365
Altri movimenti sul patrimonio netto	643.555
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(804.568)
Posizione finanziaria netta al 31 marzo 2014	
(Debiti)/Disponibilità liquide	(203.204.608)

Di seguito la composizione della posizione finanziaria netta:

in Euro

	31/03/2014	31/12/2013
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(49.155.571)	(64.194.626)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(3.973.925)	(3.916.799)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(114.807.658)	(99.735.539)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(57.213.378)	(57.409.345)
Depositi vincolati	7.547.883	7.656.531
Disponibilità liquide ed equivalenti	14.398.041	9.360.003
Posizione finanziaria netta-(Debiti)/Disponibilità liquide	(203.204.608)	(208.239.775)

1.1.4 Aedes S.p.A.: Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto

La movimentazione delle voci componenti il Patrimonio Netto avvenuta nel periodo è evidenziata nel seguente prospetto:

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			
01/01/2012	284.299.511	(36.442.955)	(9.045.300)	5.292.000	93.629.393	0	(22.912.652)	314.819.997
Destinazione risultato 2011								
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)
<i>Totale perdita complessiva</i>						(26.865)	(252.228.756)	(252.255.621)
31/12/2012	284.299.511	(36.442.955)	(10.051.171)	5.292.000	70.716.741	(26.865)	(252.228.756)	61.558.505
01/01/2013	284.299.511	(36.442.955)	(10.051.171)	5.292.000	70.716.741	(26.865)	(252.228.756)	61.558.505
Destinazione risultato 2012								
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
<i>Totale perdita complessiva</i>						7.180	(24.460.887)	(24.453.707)
31/12/2013	284.299.511	(36.442.955)	(11.111.141)	5.292.000	70.716.741	(252.248.441)	(24.460.887)	36.044.828
Adozione Fair Value model						643.555		643.555
31/12/2013 riesposto	284.299.511	(36.442.955)	(11.111.141)	5.292.000	70.716.741	(251.604.886)	(24.460.887)	36.688.383
Perdita del periodo							(2.277.653)	(2.277.653)
<i>Totale perdita complessiva</i>							(2.277.653)	(2.277.653)
31/03/2014	284.299.511	(36.442.955)	(11.111.141)	5.292.000	70.716.741	(251.604.886)	(26.738.540)	34.410.730

2. PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE

Il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto delle attività assunte ed in programma segnalate nella presente relazione, intende sottoporre all'Assemblea Straordinaria la proposta di procedere alla copertura integrale della perdita pari ad Euro 24.460.887 relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, nonché alla copertura integrale delle perdite riportate a nuovo sino al 31 dicembre 2013, che dopo l'utilizzo delle riserve disponibili, ammontano complessivamente ad Euro 186.707.286.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, intende sottoporre la proposta di copertura del risultato negativo di periodo pari ad Euro 2.277.653 alla data del 31 marzo 2014 - come risulta dalla situazione patrimoniale civilistica della Società a detta data, approvata dal Consiglio di Amministrazione, sottoposta all'attenzione degli Azionisti in sede assembleare, e contenuta nella presente relazione -, che si aggiunge alle perdite di cui sopra, per un ammontare complessivo pari ad Euro 213.445.826.

Il Consiglio di Amministrazione propone, pertanto, di procedere alla copertura integrale della perdita pari complessivamente ad Euro 213.445.826 mediante riduzione del capitale sociale per pari importo, e cioè da Euro 284.299.511,34 ad Euro 70.853.685,34.

“ L'Assemblea degli Azionisti di Aedes S.p.A.

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile e dell'art. 74, primo comma, del Regolamento di cui alla Deliberazione Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni;
- preso atto della situazione patrimoniale di Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2013, come risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, nonché della situazione patrimoniale di Aedes S.p.A. al 31 marzo 2014, predisposta dal Consiglio di Amministrazione, che evidenzia perdite di periodo/cumulate che, al netto delle riserve, risultano pari complessivamente a Euro 213.445.826, superando di oltre un terzo l'ammontare del capitale sociale e concretando quindi i presupposti di cui all'art. 2446, comma 2, del codice civile;
- preso atto delle osservazioni del Collegio Sindacale;

delibera

- di approvare la suddetta situazione patrimoniale della Società al 31 marzo 2014, così come predisposta dal Consiglio di Amministrazione;
- di coprire le perdite cumulate al 31 marzo 2014, pari ad Euro 278.986.981:
 - per Euro 65.541.155 tramite l'utilizzo delle riserve disponibili alla data del 31 marzo 2014 e precisamente:
 - per Euro 5.292.000 mediante la voce “Riserva legale”
 - per Euro 70.716.741 mediante la voce “Altre per aumento di capitale”
 - per Euro 643.555 mediante la voce “Utili a nuovo”
 - al netto di Euro 11.111.141 della voce “Avanzo di fusione”
 - e per Euro 213.445.826 mediante riduzione del capitale sociale da Euro 284.299.511,34 ad Euro 70.853.685,34”.

3. INIZIATIVE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE

La Società, 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 il 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 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 la Società 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 la Società 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 ha presentato alle banche finanziatrici una proposta di ristrutturazione del debito che prevede:

- (i) l'esdebitazione, per un ammontare pari ad Euro 170 mln 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 di tutti i finanziamenti chirografari del Gruppo (per un ammontare pari ad Euro 45 mln 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 mln 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 della maggioranza 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 con esclusione del diritto di opzione per circa Euro 45 mln, 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 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 mln circa) coerenti con il Piano, ad esito delle operazioni sopra descritte.

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

Nell'ambito del contesto sopra descritto, Aedes 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, 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 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 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, 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 per circa Euro 45 mln, 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 dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2014 e la loro esecuzione rappresenta una condizione essenziale affinché la Società e il

Gruppo Aedes possano continuare ad operare in continuità aziendale.

Alla data di approvazione del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 nonché del Resoconto intermedio di gestione, permanevano significative incertezze connesse ai seguenti principali aspetti:

- a) la Società 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 della Società 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;
 - 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 della Società;
- 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 dalla Società.

Le medesime incertezze permangono alla data di approvazione della presente relazione.

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 della Società di operare in continuità, hanno preso in considerazione ed effettuato valutazioni in merito a quanto di seguito:

- il Consiglio di Amministrazione di Aedes 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 dalla Società 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 nella Società, subordinatamente al raggiungimento di accordi vincolanti con gli stessi e al verificarsi, tra l'altro, delle suddette condizioni sospensive;
- la Società ha avviato da tempo discussioni con le banche creditrici e presentato alle stesse una proposta di ristrutturazione del debito. Sulla base dei riscontri pervenuti alla Società, direttamente e tramite il proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., la situazione delle negoziazioni con il ceto

bancario consente di ritenere che la ristrutturazione del debito, e in generale la manovra finanziaria, possano realizzarsi in tempi coerenti con le aspettative del Piano.

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. Nonostante ciò, 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 la Società 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 Bilancio d'esercizio, del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 e del Resoconto intermedio di gestione.

4. INDICAZIONI IN MERITO AL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO E PREVEDIBILI EFFETTI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DI AEDES DERIVANTI DALL'ATTUAZIONE DEL PIANO

Il *management* del Gruppo Aedes ha presentato alle banche finanziatrici una manovra finanziaria, coerente con le prospettive reddituali e finanziarie del Gruppo Aedes sulla base del Piano, meglio descritta nel precedente paragrafo 3.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che, ove realizzato, il nuovo accordo con le banche possa determinare il miglioramento della situazione economico finanziaria della Società con rilevanti effetti sull'andamento gestionale della Società e del Gruppo Aedes.

In particolare, le operazioni contemplate nel Piano consentirebbero alla Società di risanare la propria situazione debitoria, e, mediante l'Aumento in Natura, di acquisire il controllo, oltre che di taluni *asset* a reddito a incremento del portafoglio *property* di partenza, di operazioni di sviluppo ad alta visibilità (prevalentemente nel settore *retail*), mentre con l'Aumento in Opzione e l'Aumento Riservato otterrebbe le risorse da utilizzarsi in prevalenza per la riqualificazione di alcuni *asset core* già di proprietà del Gruppo, per il finanziamento di investimenti in *asset* a reddito (*office* e *retail*), al fine di incrementare il portafoglio *property*, e per l'avvio di selezionati progetti di sviluppo rivenienti dall'Aumento in Natura.

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 avvio 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 notevole l'attenzione a 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.

5. MODIFICHE DELLO STATUTO SOCIALE E DIRITTO DI RECESSO

L'approvazione della proposta delibera relativa alla riduzione del capitale sociale comporterà una modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale vigente; si riporta di seguito il testo dell'articolo 5 dello statuto sociale vigente ad esito dell'eventuale approvazione della proposta di deliberazione sopra illustrata, raffrontato con il nuovo testo del medesimo, con evidenziazione delle modifiche conseguenti all'approvazione della proposta oggetto di analisi.

FORMULAZIONE VIGENTE	FORMULAZIONE NUOVA
<p>Il capitale sociale è determinato in euro 284.299.511,34 (duecentottantaquattromilioni duecentonovantanovemila cinquecentoundici e trentaquattro centesimi) ed è diviso in n. 1.013.759.441 (un miliardo tredicimilioni settecentocinquantanovemilaquattrocentoquarantuno) azioni ordinarie e n. 79.700.218 (settantanovemilioni settecentomila duecentodiciotto) azioni speciali ("Azioni C") senza valore nominale.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato: (i) di ulteriormente aumentare il capitale</p>	<p>Il capitale sociale è determinato in euro 70.853.685,34 (settantamilioni ottocentocinquantatremila seicentottantacinque e trentaquattro centesimi) 284.299.511,34 (duecentottantaquattromilioni duecentonovantanovemila cinquecentoundici e trentaquattro centesimi) ed è diviso in n. 1.013.759.441 (un miliardo tredicimilioni settecentocinquantanovemilaquattrocentoquarantuno) azioni ordinarie e n. 79.700.218 (settantanovemilioni settecentomila duecentodiciotto) azioni speciali ("Azioni C") senza</p>

<p>sociale (cosiddetto "Aumento di Capitale Warrant" 1), in forma scindibile e a pagamento al servizio dell'esercizio dei "Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014" abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'"Aumento di Capitale in Opzione" per l'ammontare complessivo di massimi euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di euro 0,26 ciascuna, nel rapporto di una azione per ogni "Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014", stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 30 settembre 2014, detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato di aumentare il capitale sociale (cosiddetto "Aumento di Capitale Banche"), in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare di massimi euro 310.000.000,31, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di:</p> <p>(i) massime n. 363.821.680,00 azioni speciali (le "Azioni C"), prive del valore nominale, godimento regolare, con diritto di voto limitato ai sensi dell'art. 2351, comma 2, codice civile e convertibili in azioni ordinarie (con caratteristiche e modalità di conversione indicate nel successivo articolo 5-bis), per il prezzo di euro 0,715 ciascuna (di cui euro 0,26 da imputare a capitale ed euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); e</p> <p>(ii) massime n. 69.744.754,00 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di euro 0,715 ciascuna (di cui euro 0,26 da imputare a capitale ed euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); riservate alla sottoscrizione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009, da parte degli istituti bancari e finanziari indicati all'accordo di ristrutturazione sottoscritto in data 23 aprile 2009 (e, pertanto, con esclusione del diritto di op-zione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato di aumentare il capitale sociale (cosiddetto "Aumento di Capitale Creditori Garantiti"), in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare di massimi euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di massime n. 69.930.070 a-zioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di euro 0,715 ciascuna (di cui euro 0,26 da imputare</p>	<p>valore nominale.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato: (i) di ulteriormente aumentare il capitale sociale (cosiddetto "Aumento di Capitale Warrant" 1), in forma scindibile e a pagamento al servizio dell'esercizio dei "Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014" abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'"Aumento di Capitale in Opzione" per l'ammontare complessivo di massimi euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di euro 0,26 ciascuna, nel rapporto di una azione per ogni "Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014", stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 30 settembre 2014, detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato di aumentare il capitale sociale (cosiddetto "Aumento di Capitale Banche"), in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare di massimi euro 310.000.000,31, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di:</p> <p>(i) massime n. 363.821.680,00 azioni speciali (le "Azioni C"), prive del valore nominale, godimento regolare, con diritto di voto limitato ai sensi dell'art. 2351, comma 2, codice civile e convertibili in azioni ordinarie (con caratteristiche e modalità di conversione indicate nel successivo articolo 5-bis), per il prezzo di euro 0,715 ciascuna (di cui euro 0,26 da imputare a capitale ed euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); e</p> <p>(ii) massime n. 69.744.754,00 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di euro 0,715 ciascuna (di cui euro 0,26 da imputare a capitale ed euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); riservate alla sottoscrizione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009, da parte degli istituti bancari e finanziari indicati all'accordo di ristrutturazione sottoscritto in data 23 aprile 2009 (e, pertanto, con esclusione del diritto di op-zione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato di aumentare il capitale sociale (cosiddetto "Aumento di Capitale Creditori Garantiti"), in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare di massimi euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione</p>
---	--

<p>a capitale ed euro 0,455 a riserva sovrapprezzo), riservate alla sottoscrizione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari indicati nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto in data 23 aprile 2009, a seguito della escussione delle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle controllate (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti.</p>	<p>di massime n. 69.930.070 a-zioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di euro 0,715 ciascuna (di cui euro 0,26 da imputare a capitale ed euro 0,455 a riserva sovrapprezzo), riservate alla sottoscrizione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari indicati nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto in data 23 aprile 2009, a seguito della escussione delle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle controllate (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti.</p>
---	---

Valutazione sulla ricorrenza del diritto di recesso

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che le modifiche statutarie di cui al punto che precede non configurino alcun diritto di recesso in capo agli azionisti di Aedes.

*** **

Milano, 4 giugno 2014

Aedes S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Giuseppe Roveda

6. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes S.p.A. dott. Gabriele Cerminara attesta – ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 del D. Lgs. 58/1998 – che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e dell'art. 74 del Regolamento Consob n. 11971/99, come modificato, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della Società.

Milano, 4 giugno 2014

Aedes S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Dott. Gabriele Cerminara

7. OSSERVAZIONI DEL COLLEGIO SINDACALE

Predisposte ai sensi e per gli effetti dell'art. 2446 cod. civ. e dell'art. 74 del Regolamento Consob 11971/99, come modificato:

Assemblea degli Azionisti convocata per i giorni 28 giugno e 18 luglio 2014, rispettivamente in prima e seconda, osservazioni del Collegio Sindacale ai sensi del 2446 del Codice Civile

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. ("Aedes" o la "Società") Vi ha convocato in Assemblea per discutere e deliberare, al primo punto all'ordine del giorno (parte straordinaria), in merito a "Provvedimenti ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile. Deliberazioni inerenti e conseguenti".

Lo scrivente Collegio Sindacale con la presente relazione formula le seguenti osservazioni, che riguardano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria e la relazione illustrativa degli amministratori (la "Relazione Illustrativa") redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, anche ai sensi dell'art. 74, primo comma, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il "Regolamento Emittenti").

Il Consiglio di Amministrazione, in data 27 maggio 2014, ha approvato il progetto di Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013, dal quale, emerge una perdita pari a Euro 24.460.887 che porta il patrimonio netto ad un valore pari a Euro 36.044.828 e la Società in una situazione rilevante ai sensi dell'Art. 2446, comma 2, del codice civile.

Nella riunione del 4 Giugno 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la situazione patrimoniale al 31 marzo 2014 dalla quale emerge una perdita pari ad Euro 2.277.653, che porta le perdite cumulate al 31 marzo 2014 ad Euro 278.985.981; a seguito di ciò il patrimonio netto risulta ridotto ad Euro 34.410.730 rispetto al capitale sociale di Euro 284.299.511,34. Trova pertanto conferma la fattispecie prevista dall'Art. 2446, comma 2, del codice civile, già rilevata ed evidenziata dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2013.

La Relazione Illustrativa predisposta ed approvata nella stessa riunione delinea le cause delle perdite sofferte individuandole in parte in residuali ma rilevanti svalutazioni dell'attivo immobiliare, in parte in un ammontare di ricavi da vendite e da servizi inferiori alle attese e dovuti al perdurare del deterioramento della situazione economica europea ed italiana che ha poi portato inevitabilmente alla riduzione delle transazioni immobiliari e conseguentemente alla riduzione dei prezzi di vendita.

Nella Relazione Illustrativa viene inoltre evidenziata la tensione finanziaria del Gruppo in relazione alla quale il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 maggio scorso ha definitivamente approvato il nuovo piano industriale, alla luce del quale sono previste in particolare una ristrutturazione dell'indebitamento bancario, una operazione di ricapitalizzazione della Società, in parte in natura ed in parte in cassa, attraverso il ricorso al mercato, e una correlata manovra finanziaria, in merito al quale si rinvia allo specifico paragrafo della Relazione Illustrativa. Come sottolineato dagli Amministratori l'ottenimento di risorse aggiuntive o di minori esborsi,

conseguenti alle azioni sopra citate, "risulta necessario per assicurare che il Gruppo possa far fronte per i prossimi 12 mesi ai propri impegni".

Pur in presenza delle summenzionate incertezze, gli Amministratori, dopo aver effettuato le opportune verifiche ed aver valutato le circostanze sopra descritte, mantengono la ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo possano reperire le risorse finanziarie necessarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e hanno adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del progetto di bilancio al dicembre 2013 e nella situazione patrimoniale, economica e finanziaria al 31 marzo 2014.

Il Collegio prende inoltre atto che la Relazione degli Amministratori incorpora i seguenti prospetti redatti con riferimento al 31 marzo 2014:

- (i) Stato Patrimoniale;
- (ii) Conto Economico;
- (iii) Situazione Finanziaria Netta;
- (iv) Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto.

Si osserva inoltre che i prospetti contabili sono stati redatti in ottemperanza ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) omologati dalla commissione europea. Gli stessi criteri di valutazione e misurazione sono stati adottati per redigere le situazioni economiche e patrimoniali di confronto.

Il Collegio Sindacale, rilevato che:

- la Relazione Illustrativa ex art. 2446 del codice civile è stata redatta in conformità all'allegato 3A, schema 5, richiamato dall'art. 74, primo comma, del Regolamento Emittenti;
- la Situazione Patrimoniale ex art. 2446 del codice civile è stata predisposta nella forma di situazione trimestrale ai sensi del principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione;
- la Relazione Illustrativa e la Situazione Patrimoniale che ne costituisce parte integrante illustrano esaurientemente sia le cause delle perdite e degli altri effetti negativi sul patrimonio netto, sia le iniziative che la Società intende assumere per il risanamento della gestione e per il mantenimento delle condizioni di continuità aziendale, pur evidenziandone la relativa incertezza allo stato attuale di elaborazione;

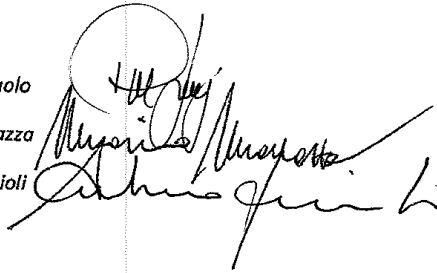
anche alla luce della attuale situazione della Società e delle iniziative che la stessa ha intrapreso e intende assumere per il risanamento della gestione e per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale, ed in particolar modo in attesa degli sviluppi delle iniziative connesse alla messa in atto del nuovo piano industriale e correlata manovra finanziaria, ritiene di esprimere parere favorevole alla proposta formulata dagli Amministratori.

Milano, 6 giugno 2014

Dott. Pierluigi Di Paolo

Dott. Marino Marrazza

Dott. Antonio Ferraioli



Handwritten signatures of the three individuals listed to the left. The signatures are written in black ink and are somewhat stylized. The first signature is the most legible, appearing to read 'Pierluigi Di Paolo'. The second and third signatures are more cursive and less legible.