



**BILANCIO AL  
31 DICEMBRE 2015**

**110°**

**ESERCIZIO**

# INDICE

<b>INDICE .....</b>	<b>2</b>
<b>1. PROFILO SOCIETARIO.....</b>	<b>4</b>
<b>1.1 LETTERA AGLI AZIONISTI .....</b>	<b>5</b>
<b>1.2 CARICHE SOCIALI .....</b>	<b>6</b>
<b>1.3 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>7</b>
<b>2. RELAZIONE SULLA GESTIONE .....</b>	<b>8</b>
<b>2.1 DATI DI SINTESI .....</b>	<b>9</b>
<b>2.2 NET ASSET VALUE .....</b>	<b>12</b>
<b>2.3 STRUTTURA DEL GRUPPO .....</b>	<b>13</b>
<b>2.4 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS .....</b>	<b>14</b>
<b>2.5 ANDAMENTO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>15</b>
<b>2.6 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO.....</b>	<b>27</b>
<b>2.7 COMMENTO SULL'ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO AEDES SIIQ S.P.A.....</b>	<b>28</b>
<b>2.8 EVENTI DI RILIEVO.....</b>	<b>29</b>
<b>2.9 IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE .....</b>	<b>34</b>
<b>2.10 IL QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE SIIQ.....</b>	<b>48</b>
<b>2.11 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE .....</b>	<b>50</b>
<b>2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....</b>	<b>56</b>
<b>2.13 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO .....</b>	<b>57</b>
<b>2.14 ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>59</b>
<b>2.15 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI .....</b>	<b>62</b>
<b>2.16 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....</b>	<b>63</b>
<b>2.17 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>64</b>
<b>3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES .....</b>	<b>65</b>
<b>3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA .....</b>	<b>66</b>
<b>3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....</b>	<b>67</b>
<b>3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO .....</b>	<b>68</b>
<b>3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....</b>	<b>69</b>
<b>3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....</b>	<b>70</b>
<b>3.6 PREMessa .....</b>	<b>71</b>
<b>3.7 SCHEMI DI BILANCIO.....</b>	<b>78</b>
<b>3.8 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO.....</b>	<b>79</b>
<b>3.9 CRITERI DI VALUTAZIONE.....</b>	<b>80</b>

<b>3.10</b>	<b>PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO .....</b>	<b>90</b>
<b>3.11</b>	<b>EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>93</b>
<b>3.12</b>	<b>AREA DI CONSOLIDAMENTO .....</b>	<b>93</b>
<b>3.13</b>	<b>NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>94</b>
<b>3.14</b>	<b>ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE .....</b>	<b>129</b>
<b>3.15</b>	<b>ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>133</b>
<b>3.16</b>	<b>ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO .....</b>	<b>134</b>
<b>3.17</b>	<b>ALLEGATO 4 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB .....</b>	<b>135</b>
<b>3.18</b>	<b>ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO.....</b>	<b>136</b>
<b>3.19</b>	<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>137</b>
<b>4.</b>	<b>PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI AEDES SIIQ S.P.A. ....</b>	<b>139</b>
<b>4.1</b>	<b>PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA.....</b>	<b>140</b>
<b>4.2</b>	<b>CONTO ECONOMICO.....</b>	<b>141</b>
<b>4.3</b>	<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....</b>	<b>141</b>
<b>4.4</b>	<b>PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO.....</b>	<b>142</b>
<b>4.5</b>	<b>RENDICONTO FINANZIARIO .....</b>	<b>143</b>
<b>4.6</b>	<b>OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI.....</b>	<b>144</b>
<b>4.7</b>	<b>PREMESSA .....</b>	<b>146</b>
<b>4.8</b>	<b>CRITERI DI VALUTAZIONE.....</b>	<b>153</b>
<b>4.9</b>	<b>PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO .....</b>	<b>163</b>
<b>4.10</b>	<b>NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO .....</b>	<b>166</b>
<b>4.11</b>	<b>ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>205</b>
<b>4.12</b>	<b>ALLEGATO 2 – CORRISPETTIVI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>206</b>
<b>4.13</b>	<b>ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO.....</b>	<b>207</b>
<b>4.14</b>	<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>208</b>
<b>4.15</b>	<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....</b>	<b>210</b>

## **1. PROFILO SOCIETARIO**

## 1.1 Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti

il 2015 ha rappresentato per la nostra Società un anno importante, nel quale sono state completate le attività di ristrutturazione della Società, prodromiche al suo rilancio che verrà perseguito mediante la trasformazione in *property company*.

Il Gruppo ha realizzato obiettivi rilevanti e strategici tra i quali: l'integrale sottoscrizione sul mercato dell'aumento di capitale in opzione che ha consentito, unitamente agli aumenti di capitale riservati del 2014, il rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo; il compimento delle ultime attività contemplate dall'accordo sottoscritto nel 2014 con le banche finanziatrici per la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario, con definitiva liberazione di Aedes da ogni ulteriore impegno; la riorganizzazione del Gruppo, che ha visto – principalmente – la fusione di Praga Holding Real Estate in Aedes e la cessione di Nova Re; l'ottenimento, mediante comunicazione pervenuta da CONSOB in data 1 ottobre 2015, della liberazione dagli obblighi mensili di informativa ai sensi dell'art.114 del D. Lgs. n. 58/98; l'adesione al regime SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), in coerenza con il modello di *property company*, internazionalmente identificato nei REITs; il raggiungimento o il superamento degli obiettivi di EBIT, Patrimonio Netto e Indebitamento previsti nel Piano e comunicati nel Prospetto Informativo dell'aumento di capitale eseguito nel 2015, nonché il conseguimento di un utile netto di 6,1 milioni di Euro, superiore del 79% rispetto ai 3,4 milioni di Euro attesi nel Piano.

Le attività immobiliari programmate sono state realizzate con successo. Si ricorda in particolare, da una parte, gli acquisti di un immobile a Catania e del 50% delle quote del fondo "Petrarca" (già posseduto al 15%) proprietario di 5 immobili a Milano e nell'hinterland milanese; e, dall'altra, la vendita dell'immobile sito a Milano, in precedenza sede sociale. Inoltre, è stato sottoscritto con TH Real Estate un accordo di *joint venture* finalizzato all'ampliamento del Serravalle Designer Outlet, grazie al quale il centro potrà consolidarsi come il più grande outlet del lusso e una delle top fashion destination d'Europa.

La Società ha al contempo ricostituito la struttura di *investor relation* per la gestione delle relazioni con gli investitori e conferito ad Intermonte SIM S.p.A. gli incarichi di Intermediario Finanziario per l'acquisto e la vendita di azioni, di Liquidity Provider e di Specialist sul titolo Aedes, al fine di una maggiore visibilità e migliore valorizzazione del titolo stesso.

Grazie al supporto degli azionisti, del *management* e dei dipendenti del Gruppo, Aedes SIIQ S.p.A. conclude l'esercizio 2015 in maniera positiva e guarda al 2016 e agli anni a seguire con un programma di attività finalizzato alla crescita e al consolidamento del proprio portafoglio immobiliare di lungo termine.

**Il Presidente**

**L'Amministratore Delegato**

## 1.2 Cariche sociali

### Consiglio di Amministrazione



**Giuseppe Roveda**  
Amministratore Delegato



**Carlo A. Puri Negri**  
Presidente



**Benedetto Ceglie**  
Vice Presidente



**Giacomo Garbuglia**  
Consigliere  
(1)



**Adriano Guarneri**  
Consigliere  
(1) ×



**Dario Latella**  
Consigliere Indipendente  
(2)(3)



**Annapaola Negri-Clementi**  
Consigliere Indipendente  
(1)(2)(3)



**Giorgio Robba**  
Consigliere Indipendente



**Serenella Rossano**  
Consigliere Indipendente  
(2)(3)

(1) Comitato Finanza e Investimenti

(2) Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate

(3) Comitato per la Remunerazione e le Nomine

× Nominato per cooptazione dal C.d.A. del 18 dicembre 2015 in sostituzione del Consigliere Roberto Candussi, dimessosi in data 17 dicembre 2015

### Collegio Sindacale



**Cristiano Agogliati**  
Presidente  
(1)



**Fabrizio Capponi**  
Sindaco Effettivo  
(1)



**Sabrina Navarra**  
Sindaco Effettivo  
(1)



**Giorgio Pellati**  
Sindaco Supplente



**Roberta Moscaroli**  
Sindaco Supplente



**Luca Angelo Pandolfi**  
Sindaco Supplente

(1) Il Consiglio di Amministrazione, in data 11 giugno 2015, ha deliberato di attribuire al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza

### Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

## 1.3 Assetto azionario di riferimento

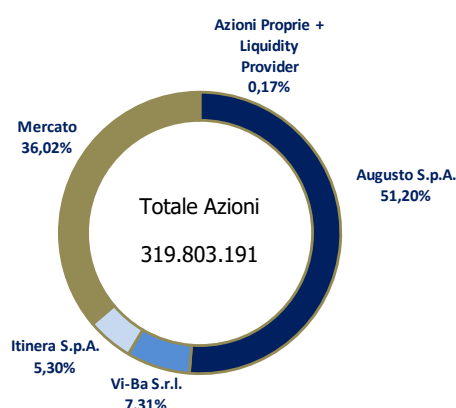
Nel corso del 2015 è stato interamente sottoscritto l'aumento di capitale in opzione, deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 settembre 2014, per l'ammontare complessivo di Euro 40.000.006,56, mediante l'emissione di n. 86.956.536 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale, godimento regolare. L'aumento di capitale è stato offerto in opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 2, del codice civile, nel periodo 8 - 25 giugno 2015, nonché offerto in Borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile, il giorno 29 giugno 2015. Ad esito dell'aumento in opzione, sono state emesse n. 86.956.536, per un controvalore complessivo pari a Euro 40.000.006,56, con abbinati gratuitamente n. 86.956.536 "Warrant Aedes S.p.A. 2015-2020" (i "Warrant"), che attribuiscono ai titolari ed ai loro aventi causa il diritto di sottoscrivere n. 1 azione di compendio ogni 3 Warrant detenuti, ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,69, secondo le modalità ed i termini indicati nel Regolamento dei Warrant. Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati esercitati n. 2.316 Warrant e sono state quindi sottoscritte n. 772 azioni ordinarie.

Alla data di approvazione della Relazione il capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. ammonta ad 212.945.601,41 ed è diviso in n. 319.803.191 azioni ordinarie.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti che, alla data del 31 dicembre 2015, sulla base delle comunicazioni Consob pervenute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58/1998 e del libro soci aggiornato, nonché delle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data, risultano detenere partecipazioni in misura superiore al 5 (cinque) per cento del capitale sociale sottoscritto di Aedes SIIQ S.p.A. (tenuto conto della qualifica di PMI della Società ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1, del D. Lgs. n. 58/1998).

Azionista	# azioni	% sul capitale sociale	% diritti di voto
<b>Augusto S.p.A.</b>	<b>163.752.436</b>	<b>51,20%</b>	<b>51,29%</b>
<b>Vi-Ba S.r.l.</b>	<b>23.379.885</b>	<b>7,31%</b>	<b>7,32%</b>
<b>Itinera S.p.A.</b>	<b>16.935.541</b>	<b>5,30%</b>	<b>5,30%</b>
<b>Mercato</b>	<b>115.196.329</b>	<b>36,02%</b>	<b>36,08%</b>
<b>Totale Azioni</b>	<b>319.264.191</b>	<b>99,83%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Azioni Proprie</b>	<b>531.000</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Azioni Proprie per liquidity provider</b>	<b>8.000</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totale Azioni</b>	<b>319.803.191</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 319.803.191 azioni ordinarie in circolazione alla data del 31 dicembre 2015, la situazione dell'azionariato risulta composta come evidenziato nel grafico riportato di fianco. Si rammenta che su un totale di 86.956.536, sono ancora in circolazione n. 86.954.220 Warrant che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Aedes SIIQ S.p.A., ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,69, ogni 3 Warrant detenuti.



### AZIONI PROPRIE

Al 31 dicembre 2015 Aedes deteneva n. 531.000 azioni ordinarie - ad un prezzo medio di acquisto pari a Euro 0,4931 - rappresentative dello 0,166% del capitale sociale, oltre a 8.000 azioni ordinarie a servizio dell'attività di *liquidity provider* svolta da Intermonte SIM S.p.A..

## **2. RELAZIONE SULLA GESTIONE**



## 2.1 Dati di sintesi

- Highlights economico-finanziari<sup>1</sup>

EBITDA		EBIT <sup>2</sup>		EBIT <sup>3</sup>		RISULTATO NETTO	
(1,4)	6,4	(24,8)	6,2	49,1	10,1	49,8	6,1
2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015

GAV <sup>4</sup>		NAV IMMOBILIARE <sup>5</sup>		YIELD%		R.P. YIELD% <sup>6</sup>	
296,5	321,3	170,8	169,1	5,8%	6,6%	7,0%	7,9%
2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015

PATRIMONIO NETTO		GEARING RATIO		NAV		NAV/AZIONE	
238,9	275,3	65%	60%	270,0 <sup>7</sup>	279,1	0,84 <sup>8</sup>	0,87
2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015

PFL		LTV % <sup>9</sup>		PFN		COSTO MEDIO DBT %	
(156,4)	(164,4)	52,7%	51,2%	(124,1)	(95,9)	3,70%	2,77%
2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015

- Dati relativi alla performance di mercato<sup>10</sup>

### IL TITOLO AEDES IN BORSA

Il titolo Aedes (AE.IM) e la conseguente capitalizzazione di Borsa hanno registrato nel corso dell'anno 2015 un andamento diviso in due fasi: nella prima parte dell'esercizio, e in particolare a decorrere dalla seconda metà del mese di gennaio, sulla scorta delle operazioni straordinarie finalizzate al risanamento della situazione finanziaria e alla modifica della governance societaria realizzate nel dicembre 2014, il prezzo dell'azione ha registrato un costante aumento fino al raggiungimento del picco annuo nel mese di giugno; successivamente all'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione eseguito a metà del 2015, il prezzo dell'azione ha avuto una iniziale flessione per poi rimanere in un *range* contenuto, con un andamento sostanzialmente correlato all'indice di mercato e ai principali competitors pur mantenendo complessivamente una *performance* migliore.

Di seguito un grafico con il confronto tra l'andamento del titolo Aedes rispetto a quello dei principali competitors<sup>11</sup> e all'indice di mercato<sup>12</sup>.

<sup>1</sup> Dati in milioni di Euro.

<sup>2</sup> Esclude poste di natura non ricorrente.

<sup>3</sup> Include poste di natura non ricorrente.

<sup>4</sup> Dati consolidati.

<sup>5</sup> Dati consolidati.

<sup>6</sup> Reversionary Potential Yield.

<sup>7</sup> Rettificato per tener conto dell'aumento di capitale sociale in opzione da Euro 40 milioni eseguito nel 2015, al netto del versamento in conto capitale da 9,5 milioni di Euro effettuato da Vi-Ba S.r.l. nel 2014.

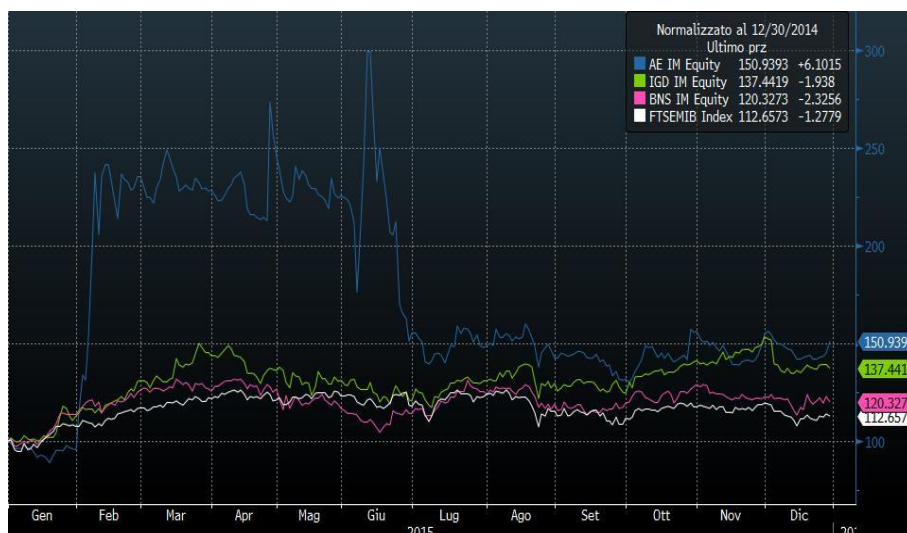
<sup>8</sup> NAV/Azione 2014 pari a 1,05 al 31 dicembre 2014 senza tener conto dell'aumento di capitale sociale in opzione per massimi Euro 40.000.006,56, a Euro 0,46 per azione e, dunque, per n. 86.956.536 azioni ordinarie, eseguito nel 2015.

<sup>9</sup> PFL / GAV. Tenendo conto del solo debito allocato su immobili il rapporto LTV è pari al 47,4%.

<sup>10</sup> Fonte Dati Bloomberg

<sup>11</sup> Beni Stabili SIIQ e IGD SIIQ

<sup>12</sup> FTSEMIB Index



Di seguito si riportano i dati principali e l'andamento dei prezzi del titolo Aedes:

Prezzo al 30 dicembre 2014: € 0,3442  
 Prezzo al 30 dicembre 2015: € 0,5195  
 Variazione annua: +51%

Prezzo Massimo: € 1,0300 (10 giugno 2015)  
 Prezzo Minimo: € 0,3065 (20 gennaio 2015)  
 Prezzo Medio: € 0,5959

Capitalizzazione di borsa al 30 dicembre 2015: 166,1 milioni di Euro



#### ANDAMENTO DEL WARRANT

Con l'emissione delle azioni rivenienti dall'aumento in opzione sono stati assegnati gratuitamente 86.956.536 Warrant Aedes 2015-2020. L'aumento in opzione per massimi Euro 40.000.006,56 a un prezzo di Euro 0,46 per azione, prevedeva infatti l'emissione di massime n. 86.956.536 azioni ordinarie Aedes, con abbinati gratuitamente altrettanti warrant, e contestuale aumento di capitale per massimi Euro 20.000.003,28, a un prezzo di Euro 0,69 per azione, comprensivo di sovrapprezzo e, dunque, per massime n. 28.985.512 azioni ordinarie Aedes a servizio dell'esercizio dei warrant.

L'avvio delle negoziazioni del Warrant Aedes 2015-2020 è avvenuto in data 30 giugno 2015, con una quotazione iniziale di 0,0503 Euro.

Di seguito il grafico con del Warrant Aedes 2015-2020 dall'avvio delle negoziazioni sino al termine dell'esercizio 2015.



Su un totale di 86.956.536, sono ancora in circolazione n. 86.954.220 Warrant che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Aedes SIIQ S.p.A., ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,69, ogni 3 Warrant detenuti.

## 2.2 Net Asset Value

Il patrimonio complessivo di proprietà del Gruppo Aedes a fine 2015 a valori correnti è pari a 279,1 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 di competenza del Gruppo Aedes alla data del 31 dicembre 2015 (dati in milioni di Euro):

(€/mln)	Book value	Market value	Capital gain
Rented Assets	150,8	150,8	-
Development for Rent	109,3	109,8	0,5
To Be Sold	60,6	60,7	0,1
<b>Totale Gruppo Consolidato</b>	<b>320,8</b>	<b>321,3</b>	<b>0,6</b>
Pro quota Rented Assets in Fondi e JVs	23,6	23,6	0,0
Pro quota Development for Rent in Fondi e JVs	8,8	16,0	7,2
Pro quota in To Be Sold in Fondi e JVs	9,5	11,8	2,3
<b>Totale Fondi e JVs</b>	<b>41,9</b>	<b>51,4</b>	<b>9,5</b>
<b>Totale</b>	<b>362,7</b>	<b>372,7</b>	<b>10,1</b>
Interessi di minoranza			-
Patrimonio netto del Gruppo a valore di libro			269,1
<b>Net Asset Value</b>			<b>279,1</b>

<b>NAV per azione (€)</b>	<b>0,87</b>
---------------------------	-------------

Si rammenta che l'aumento di capitale da eseguirsi a servizio del Warrant 2015-2020 è pari a circa 20 milioni di Euro. Su un totale di 86.956.536, sono infatti ancora in circolazione n. 86.954.220 Warrant che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione Aedes SIIQ S.p.A., ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,69, ogni 3 Warrant detenuti. Il NAV per azione *fully diluted*, tenendo conto degli effetti dell'aumento di capitale a servizio del Warrant 2014-2019 sarebbe pari a 0,86.

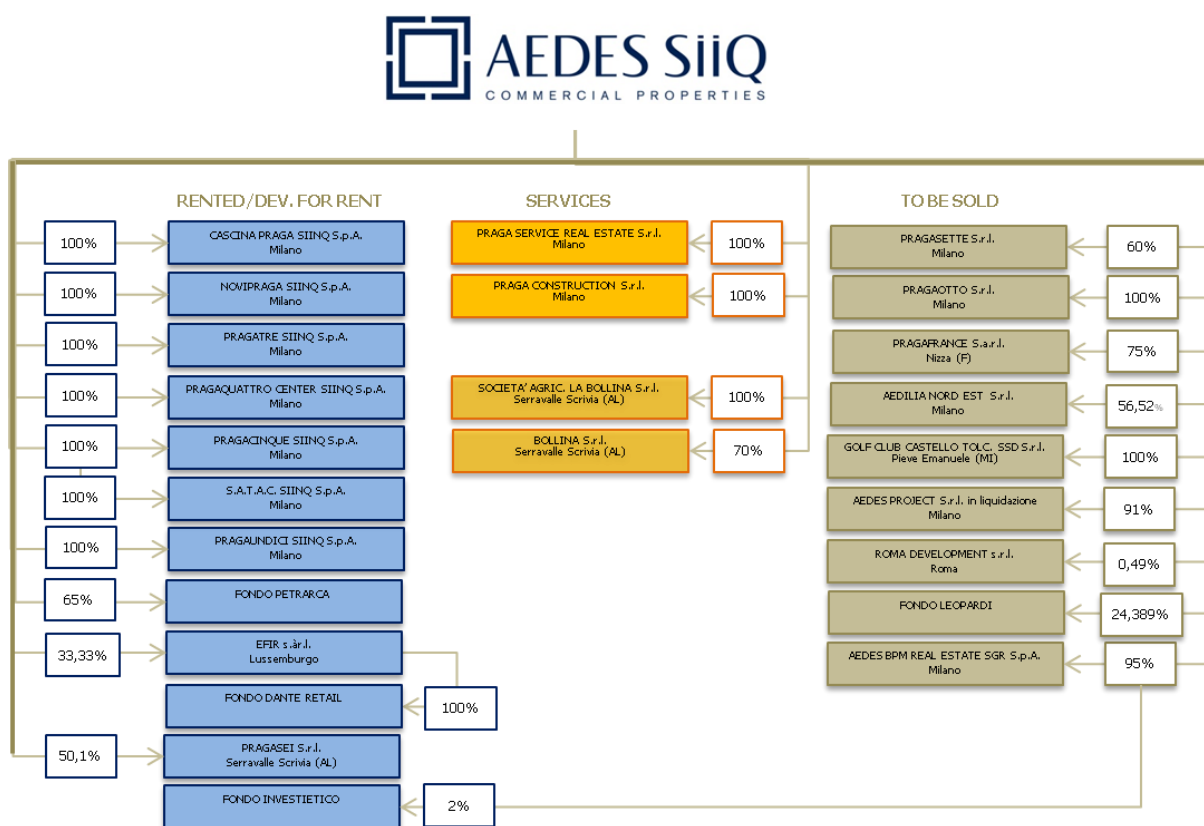
A fronte di un NAV per azione di 0,87 Euro, il prezzo del titolo Aedes ha sinora mantenuto un considerevole sconto (-40% circa) rispetto a detto valore. La Società ha già avviato diverse attività, fra le quali l'avvio di un programma di *buy-back*, il conferimento ad Intermonte SIM S.p.A. degli incarichi di Intermediario Finanziario per l'acquisto e la vendita di azioni, di Liquidity Provider e di Specialist sul titolo Aedes, e l'avvio di numerose iniziative di *investor relation*, con la finalità di incrementare la visibilità del titolo e consentire il progressivo avvicinamento del suo corso al NAV.

## 2.3 Struttura del Gruppo

Aedes SIIQ S.p.A. (**"Aedes"**, la **"Società"** o la **"Capogruppo"**), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito della completa ristrutturazione finanziaria, conclusasi con successo alla fine del 2014, e della fusione nel secondo semestre del 2015 con Praga Holding Real Estate S.p.A., – gruppo noto per lo sviluppo del primo *Designer Outlet* in Italia a Serravalle Scrivia – il Gruppo Aedes si presenta oggi con una nuova compagine azionaria, un *management* rinnovato e un competitivo progetto industriale.

A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Aedes è diventata SIIQ dal 1 gennaio 2016, adottando di conseguenza la denominazione di Aedes SIIQ S.p.A..

La struttura semplificata del Gruppo al 31 dicembre 2015 risultava la seguente:



In allegato al presente Bilancio sono riportate ulteriori informazioni in relazione alle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente dalla Capogruppo.

## 2.4 Strategia e modello di business

La strategia di Aedes ha come obiettivo la creazione e il mantenimento nel medio-lungo periodo di un portafoglio immobiliare a reddito con destinazione *commercial*, prevalentemente *retail*, con un limitato ricorso all'indebitamento e tale da generare flussi di cassa coerenti con il modello SIIQ.

Aedes sta costruendo il suo futuro investendo nei due portafogli "a reddito" e di "sviluppo per il reddito", da un lato acquisendo nuovi immobili locati per competere con le *performances* dei Reit europei e dall'altro realizzando una nuova generazione di *shopping and leisure centres* attraverso la sua *pipeline* di *development*, da far confluire nel portafoglio a reddito.

Aedes, inoltre, eroga, esclusivamente verso società del Gruppo servizi di *asset management*, amministrazione e finanza. Le società interamente controllate Praga Service Real Estate S.r.l. e Praga Construction S.r.l. svolgono attività di *project management* e *general contractor*, prevalentemente verso società del Gruppo, al fine di mantenere un maggiore controllo dei propri investimenti.

In coerenza con quanto previsto nel Piano 2014-2019, il Gruppo prevede la cessione della società controllata Aedes Real Estate SGR S.p.A., al fine di concentrare il *business* nell'attività di investimento immobiliare.

## 2.5 Andamento dell'Esercizio

### • Analisi economica

L'esercizio 2015 si è chiuso con un risultato economico positivo e con i principali indicatori, al netto degli effetti non ricorrenti dell'operazione di ristrutturazione del 2014, in netto miglioramento rispetto al precedente esercizio. Si riporta di seguito una riclassificazione gestionale dei risultati al fine di favorire una migliore comprensione della formazione del risultato economico d'esercizio:

Conto Economico (€/000)	31/12/2015	31/12/2014	Delta
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	7.425	10.719	(3.294)
Ricavi per prestazioni di servizi	13.903	7.888	6.015
Ricavi lordi per vendite di rimanenze	8.972	16.648	(7.676)
Proventi per vendite di investimenti immobiliari e licenze commerciali	1.300	497	803
Proventi da alienazioni partecipazioni	3.814	4.408	(594)
Altri ricavi e proventi	6.733	2.216	4.517
<b>Totale Ricavi</b>	<b>42.147</b>	<b>42.376</b>	<b>(229)</b>
Costo del venduto	(7.643)	(15.792)	8.149
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	(9.752)	(4.788)	(4.964)
Prestazioni di servizi	(14.526)	(10.728)	(3.798)
Personale	(5.793)	(4.729)	(1.064)
Altri costi	(3.514)	(8.907)	5.393
Costi capitalizzati a rimanenze	5.478	1.165	4.313
<b>Totale Costi</b>	<b>(35.750)</b>	<b>(43.779)</b>	<b>8.029</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6.397</b>	<b>(1.403)</b>	<b>7.800</b>
Ammortamenti, svalutazioni non immobiliari e accant. rischi	(107)	(14.582)	14.475
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	1.989	(2.845)	4.834
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(900)	(4.240)	3.340
Proventi/(oneri) da società collegate	(1.136)	(1.741)	605
<b>EBIT</b>	<b>6.243</b>	<b>(24.811)</b>	<b>31.054</b>
Proventi non ricorrenti da alienazioni partecipaz. immobiliari	2.145	0	2.145
Proventi/(Oneri) di ristrutturazione	1.728	73.892	(72.164)
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>10.116</b>	<b>49.081</b>	<b>(38.965)</b>
Proventi/(oneri) finanziari	(4.262)	(5.515)	1.253
Oneri finanziari capitalizzati a rimanenze	1.112	0	1.112
<b>EBT (Risultato ante imposte )</b>	<b>6.966</b>	<b>43.566</b>	<b>(36.600)</b>
Imposte	(846)	6.222	(7.068)
<b>Utile/(Perdita)</b>	<b>6.120</b>	<b>49.788</b>	<b>(43.668)</b>
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	946	(723)	1.669
<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>5.174</b>	<b>50.511</b>	<b>(45.337)</b>

Il risultato netto del 2015 evidenzia un utile di 6,1 milioni di Euro (di cui 5,2 milioni di Euro di competenza del Gruppo) con una componente non ricorrente per ristrutturazione di 1,7 milioni di Euro, rispetto a un utile di 49,8 milioni di Euro (di cui 50,5 milioni di Euro del Gruppo) del 2014 con una componente non ricorrente per ristrutturazione di 73,9 milioni di Euro.

Il risultato dell'esercizio 2015 è quindi basato su operazioni, prevalentemente immobiliari, rientranti nella normale attività gestoria del Gruppo, laddove invece il risultato dell'anno precedente era stato influenzato in maniera determinante dagli effetti non ricorrenti della ristrutturazione del debito e degli aumenti di capitale riservati, realizzati nel dicembre 2014.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.

TOTALE RICAVI

Il fatturato complessivo del 2015 registra un risultato complessivamente pari a 42,1 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il dato dell'esercizio precedente.

Ricavi Lordi (€/000)	31/12/2015	31/12/2014	Delta
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	7.425	10.719	(3.294)
Ricavi per prestazioni di servizi	13.903	7.888	6.015
Ricavi lordi per vendite di rimanenze	8.972	16.648	(7.676)
Proventi per vendite di investimenti immobiliari e licenze commerciali	1.300	497	803
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	3.814	4.408	(594)
Altri ricavi e proventi	6.733	2.216	4.517
<b>Totale</b>	<b>42.147</b>	<b>42.376</b>	<b>(229)</b>

<b>Margine netto da vendite di rimanenze (€/000)</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Delta</b>
Ricavi lordi per vendite di rimanenze	8.972	16.648	(7.676)
Costo del Venduto	(7.643)	(15.792)	8.149
<b>Margine netto</b>	<b>1.329</b>	<b>856</b>	<b>473</b>

I ricavi per affitti e riaddebiti ai conduttori si attestano a 7,4 milioni di Euro rispetto a 10,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. La flessione (-3,3 milioni di Euro) è frutto della cessione a terzi o apporto al Fondo Leopardi, nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione di fine 2014, di asset non *core*. Al termine del terzo trimestre 2015, il portafoglio a reddito del Gruppo è stato incrementato mediante l'acquisizione di un portafoglio di immobili a reddito, di maggiore qualità rispetto a quelli ceduti nel 2014. In virtù degli acquisti effettuati nel 2015 e nel primo trimestre 2016, il Gruppo aveva in essere al 31 dicembre 2015 contratti di affitto su base annua per complessivi 10 milioni di Euro, incrementati a 13,6 milioni di Euro per effetto delle operazioni di acquisizione concluse nel primo trimestre del 2016, e dunque complessivamente in aumento di 8,2 milioni di Euro rispetto agli affitti già presenti sul portafoglio consolidato di proprietà al termine del 2014.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 13,9 milioni di Euro, rispetto a 7,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (+6,0 milioni di Euro). L'incremento è interamente riferibile ai ricavi della controllata Praga Construction S.r.l. (6,6 milioni di Euro), società cui è demandata l'attività di *general contractor*, prevalentemente verso società collegate. La finalità strategica dell'attività svolta da Praga Construction S.r.l. è quella di assicurare la migliore gestione dei cantieri che interessano gli sviluppi immobiliari di proprietà di società controllate da Aedes o collegate alla stessa. Il sensibile incremento è riconducibile all'avvio dei lavori di sviluppo della Fase 6 del Serravalle Outlet Village e dello sviluppo di un centro commerciale di proprietà di Carrefour a Nichelino.

I ricavi di vendita derivanti evidenziano: (a) ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante al 31 dicembre 2015 pari a 9,0 milioni di Euro, da 16,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, con una plusvalenza al netto del relativo costo del venduto pari a 1,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 da 0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014; (b) proventi per vendite di investimenti immobiliari e licenze commerciali pari 1,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, da 0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014; e (c) proventi da alienazione di partecipazioni per 3,8 milioni di Euro (di cui 1,2 per le cessioni di partecipazioni in società proprietarie di *asset* immobiliari e 2,6 milioni di Euro per la cessione di altre partecipazioni) al 31 dicembre 2015, da 4,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014.

Infine, si registrano nell'esercizio 2015 Altri ricavi e proventi per 6,7 milioni di Euro, con una variazione positiva di 4,5 milioni di Euro rispetto a 2,2 milioni di Euro del 2014. Il dato del 2015 include 3,8 milioni di Euro dovuti al risultato positivo tra la valutazione del Fondo Petrarca effettuata dall'esperto indipendente Cushman & Wakefield LLP in occasione dell'acquisto del 50% delle quote rispetto all'effettivo prezzo pagato, al netto della svalutazione sul 15% delle quote già di proprietà per adeguarle al valore della medesima perizia.



### TOTALE COSTI

I costi si attestano a 35,8 milioni di Euro rispetto ai 43,8 milioni di Euro del 31 dicembre 2014, con una riduzione di 8,0 milioni di Euro pressoché interamente ascrivibile al minor costo del venduto (-8,1 milioni di Euro).

Costi (€/000)	31/12/2015	31/12/2014	Delta
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	9.752	4.788	4.964
Acquisti generali	397	187	210
Prestazioni di servizi	14.526	10.728	3.798
Godimento beni di terzi	622	257	365
Personale	5.793	4.729	1.064
IMU	1.240	2.788	(1.548)
Oneri diversi di gestione	1.255	5.675	(4.420)
<b>Totale</b>	<b>33.585</b>	<b>29.152</b>	<b>4.433</b>
Costo del venduto	7.643	15.792	(8.149)
Costi capitalizzati a rimanenze	(5.478)	(1.165)	(4.313)
<b>Totale</b>	<b>35.750</b>	<b>43.779</b>	<b>(8.029)</b>

### EBITDA

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative al Totale Ricavi e Totale Costi sopra commentate, pari a 6,4 milioni di Euro da un dato negativo di 1,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, con una variazione positiva di 7,8 milioni di Euro.

### AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI NON IMMOBILIARI E ACCANTONAMENTO RISCHI

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi al 31 dicembre 2015 è pari a 0,1 milioni di Euro, rispetto a 14,6 milioni di Euro al termine del 2014, con una variazione positiva di 14,5 milioni di Euro. Tale voce risulta così composta:

- ammortamenti per 0,3 milioni di Euro, rispetto ai 0,2 milioni di Euro del 2014;
- svalutazioni per 0,6 milioni di Euro, prevalentemente su crediti di natura commerciale, rispetto a 16,1 milioni di Euro nel 2014, riferite per circa 8,2 milioni di Euro a svalutazioni di crediti finanziari verso società cedute, per 6,2 milioni di Euro a svalutazioni di crediti commerciali e per 1,8 milioni di Euro alla svalutazione di parte dell'avviamento della partecipazione in Aedes Real Estate SGR S.p.A., in seguito alle risultanze dell'*impairment test*;
- rilascio di fondi rischi per 0,8 milioni di Euro da un rilascio di 1,7 milioni di Euro nel 2014.

### ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Nell'esercizio 2015 gli investimenti immobiliari hanno registrato un incremento di valore dovuto all'adeguamento al *fair value*, individuato sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti, per un importo netto pari a 2,0 milioni di Euro, quale somma di incrementi per 6,0 milioni di Euro e decrementi per 4,0 milioni di Euro, rispetto a un decremento di valore di 2,8 milioni di Euro del 2014, con una variazione positiva di 4,8 milioni di Euro.

### (SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE

Nel 2015 la voce relativa a svalutazioni o riprese di valore sulle Rimanenze risulta pari a un saldo negativo di 0,9 milioni di Euro, a fronte di un dato negativo di 4,2 milioni di Euro, con una variazione positiva tra i due esercizi pari a 3,3 milioni di Euro.

### PROVENTI/(ONERI) DA SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES

Gli oneri da società collegate e *joint ventures* presentano un saldo negativo di 1,1 milioni di Euro rispetto al dato, anch'esso negativo, di 1,7 milioni di Euro del precedente esercizio. La variazione tra i saldi dei due esercizi, pari a +0,6 milioni di Euro, è frutto del progressivo miglioramento della qualità del portafoglio di investimenti effettuato mediante società collegate e *joint ventures*.

**EBIT**

L'EBIT, senza tener conto di poste non ricorrenti, è pari a 6,2 milioni di Euro, in miglioramento di 31,0 milioni di Euro, rispetto al dato negativo di 24,8 milioni di Euro del 2014.

**PROVENTI/(ONERI) NON RICORRENTI DA ALIENAZIONE DI PARTECIPAZIONI IMMOBILIARI**

Nell'esercizio del 2015 si è registrata la cessione della partecipazione in Neptunia S.p.A., in esecuzione degli accordi sottoscritti contestualmente agli accordi di ristrutturazione del debito, con un contributo positivo di 2,1 milioni di Euro al risultato di conto economico.

**PROVENTI/(ONERI) DI RISTRUTTURAZIONE**

La voce Proventi/(oneri) di ristrutturazione presenta un saldo positivo di 1,7 milioni di Euro e si riferisce, prevalentemente, ad un provento da saldo e stralcio negoziato dalla Società con un Istituto Finanziatore. L'esercizio precedente registrava invece, per un importo di 73,9 milioni di Euro, il positivo e rilevante risultato della ristrutturazione dell'indebitamento precedente alla ricapitalizzazione del Gruppo eseguita a partire dal dicembre 2014.

**EBIT**

L'EBIT complessivo si attesta a un dato positivo di 10,1 milioni di Euro, rispetto a 49,1 milioni di Euro del 2014 quando si sono registrati 73,9 milioni di Euro di Proventi netti di ristrutturazione.

**PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI**

Gli oneri finanziari al netto dei proventi finanziari e inclusi gli effetti di adeguamento al *fair value* di strumenti derivati di copertura del rischio tasso di interesse, sono pari a 4,3 milioni di Euro rispetto a 5,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, con una variazione positiva di 1,2 milioni di Euro.

La voce è principalmente composta da:

- Proventi finanziari: +0,9 milioni di Euro da +0,3 milioni di Euro nel 2014;
- Oneri finanziari: -5,3 milioni di Euro da -5,8 milioni di Euro;
- Adeguamento al *fair value* di strumenti derivati: +0,1 milioni di Euro (zero nel 2014);
- Adeguamento al *fair value* di attività finanziarie disponibili alla vendita e altri proventi finanziari: zero nel 2015 (+0,1 nel 2014);

La riduzione della voce Oneri finanziari netti è dovuta principalmente al minor indebitamento medio di periodo e a maggiori proventi finanziari.

Inoltre nel periodo sono state effettuate capitalizzazioni a rimanenze per 1,1 milioni di Euro di oneri finanziari, in relazione agli sviluppi immobiliari in corso.

**IMPOSTE DELL'ESERCIZIO**

Il dato relativo alle imposte d'esercizio è negativo per 0,8 milioni di Euro (da un dato positivo di 6,2 milioni di Euro del 2014) e si compone di:

- imposte correnti per 2,6 milioni di Euro, ivi inclusi gli oneri relativi alla c.d. exit tax per l'adeguamento dei valori fiscali di carico ai valori normali<sup>13</sup> in relazione agli immobili (rientranti nella gestione esente) appartenenti alle società che hanno aderito al regime SIIQ e SIINQ; e
- 1,8 milioni di Euro di effetto netto positivo nella movimentazione delle imposte differite e anticipate, stanziati in esercizi precedenti.

Inoltre, nell'ambito dell'adesione al regime SIIQ-SIINQ il già citato allineamento del valore fiscale degli immobili al valore normale ha comportato il venir meno delle differenze temporanee rilevate nel 2014 e pertanto il rilascio della relativa fiscalità differita.

---

<sup>13</sup> L'adesione al regime comporta, ai sensi del comma 126 L. 296/2006, "il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione posseduti dalla società alla data di chiusura dell'ultimo esercizio in regime ordinario". I maggiori imponibili derivanti dall'ingresso nel regime speciale, ai sensi del comma 130 della L.296/2006, sono stati, a scelta delle società aderenti, inclusi nel reddito d'impresa del periodo di imposta 2015 e così trasferiti al consolidato fiscale "Aedes" di cui sopra.

## • Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2015 è sintetizzata come segue:

Stato Patrimoniale (€/000)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale fisso	326.325	165.018	161.307
Capitale circolante netto	55.498	215.338	(159.840)
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>381.823</b>	<b>380.356</b>	<b>1.467</b>
Patrimonio netto di competenza del gruppo	269.079	234.179	34.900
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	6.241	4.737	1.504
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>275.320</b>	<b>238.916</b>	<b>36.404</b>
<b>Altre (attività) e passività non correnti</b>	<b>10.554</b>	<b>17.328</b>	<b>(6.774)</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	94.424	109.642	(15.218)
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	70.022	46.763	23.259
Disponibilità liquide ed equivalenti	(68.497)	(32.293)	(36.204)
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>95.949</b>	<b>124.112</b>	<b>(28.163)</b>
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>381.823</b>	<b>380.356</b>	<b>1.467</b>

Si rammenta preliminarmente che, in esecuzione delle delibere assembleari del 17 settembre 2015, Aedes ha esercitato in data 26 novembre 2015 l'opzione per l'adesione al regime SIIQ con effetti a far data dal 1° gennaio 2016.

In coerenza con le linee strategiche definite dal Gruppo nell'ambito delle quali tali determinazioni si inseriscono, al 31 dicembre 2015 si è provveduto alla riclassificazione degli attivi immobiliari, posseduti dalle società controllate che nell'ambito del progetto SIIQ hanno acquisito lo *status* di SIINQ (Società di Investimento Immobiliari Non Quotate), destinati allo sviluppo e alla messa a reddito dalla voce Rimanenze alla voce investimenti immobiliari.

Si precisa che la riclassificazione di detti immobili non ha di per sé comportato effetti in termini di incremento di valore, in quanto, pur essendo gli investimenti immobiliari contabilizzati secondo il principio IAS 40 al *fair value*, per quanto concerne gli immobili in fase di sviluppo, le *policy* contabili di gruppo prevedono che questi ultimi risultino iscritti secondo il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa.

### A. CAPITALE FISSO

Il totale della voce è pari a 326,3 milioni di Euro a fronte di 165,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, per effetto delle riclassificazioni sopra descritte, ed è principalmente composto da:

- immobilizzazioni immateriali per 1,3 milioni di Euro, sostanzialmente invariate rispetto alla fine del precedente esercizio;
- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 269,9 milioni di Euro da 105,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2014;
- capitale investito in partecipazioni collegate e joint ventures per 53,0 milioni di Euro, rispetto a 55,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. La variazione, pari a -2,9 milioni di Euro, è la risultante di diversi fattori, tra cui: (a) complessivi -21,6 milioni di Euro a seguito della cessione del 50% precedentemente detenuto in Neptunia S.p.A. (-16,3 milioni di Euro), del consolidamento integrale del Fondo Petrarca (-5,3 milioni di Euro) e di v; (b) complessivi 20,4 milioni di Euro per l'ingresso di Aedilia Nord Est S.r.l., Pival S.r.l. e Nichelino Village S.c.ar.l. e Pragasei S.r.l. tra le società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto; (c) variazioni del valore di carico della partecipazione in Fondo Leopardi (1,7 milioni di Euro);
- altre immobilizzazioni finanziarie, pari a 2,1 milioni di Euro, sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2014.

**B. CAPITALE CIRCOLANTE NETTO**

Il capitale circolante netto è pari a 55,5 milioni di Euro a fronte di 215,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, ed è composto da:

- rimanenze per 54,5 milioni di Euro rispetto a 188,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2014; la variazione, pari a -133,5 milioni di Euro è ascrivibile: per -25,4 milioni di Euro, all'uscita dal perimetro di consolidamento delle rimanenze di proprietà di Praganove S.r.l. e Pragasei S.r.l. in seguito alla cessione, rispettivamente, del 100% e del 49,9% del capitale sociale di dette società; per -4,1 milioni di Euro all'ulteriore deconsolidamento di Aedilia Nord Est S.r.l. e Pival S.r.l. per la perdita del controllo di dette società; per -2,9 milioni di Euro all'apporto al Fondo Leopardi di alcuni immobili; per -3,8 milioni di Euro per vendite a terzi di immobili iscritti tra le rimanenze; al netto di un incremento di +4,1 milioni di Euro per la capitalizzazione di costi sostenuti nel periodo; e, per la differenza residua, alla già descritta riclassificazione degli attivi immobiliari da Rimanenze a Investimenti immobiliari;
- crediti commerciali e altri crediti per 23,7 milioni di Euro, rispetto a 48,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, con una riduzione di 24,8 milioni di Euro principalmente l'incasso del credito di 28,8 milioni di Euro nei confronti di Shangri-La (Hotel) Europe S.à.r.l.;
- debiti commerciali e altri debiti per 22,7 milioni di Euro, rispetto a 21,3 milioni di Euro a fine 2014.

**C. CAPITALE INVESTITO NETTO**

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 380,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 a 381,8 milioni di Euro a fine 2015. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 274,9 milioni di Euro (72%), per 95,9 milioni di Euro (25%) dall'indebitamento finanziario netto e per 11,0 milioni di Euro (3%) da altre passività nette non correnti.

**D. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

Il patrimonio netto consolidato è pari a 275,3 milioni di Euro da 238,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. La variazione positiva di 36,4 milioni di Euro è ascrivibile, per 30,5 milioni di Euro, agli effetti dell'aumento in opzione da circa 40 milioni di Euro al netto del versamento di 9,5 milioni di Euro effettuato da Vi-Ba S.r.l. il 23 dicembre 2014, per 6,1 milioni di Euro al risultato di periodo, e per -0,2 milioni di Euro ad altre movimentazioni.

La voce è composta per 269,1 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (234,2 milioni a fine 2014) e per 6,2 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (4,7 milioni a fine 2014).

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 10,6 milioni di Euro contro un saldo negativo di 17,3 milioni di Euro a fine 2014. La voce risulta così composta:

- 1,2 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (da 1,4 milioni di Euro del 2014);
- 0,8 milioni Euro di passività nette (2,2 milioni di Euro a fine 2014) quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- 6,3 milioni di Euro (12,1 milioni di Euro a fine 2014) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali (1,0 milioni di Euro da 1,8 milioni di Euro), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (3,4 milioni di Euro da 6,9 milioni di Euro), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,2 milioni di Euro da 0,5 milioni di Euro), a fondi per oneri futuri (1,1 milioni di Euro da 0,9 milioni di Euro) e a fondi relativi ai dipendenti (0,5 milioni di Euro da 2,0 milioni di Euro);
- 2,4 milioni di Euro di debiti netti non correnti (1,6 milioni di Euro a fine 2014);
- 0,1 milioni di Euro di attività nette per valutazione al *fair value* di strumenti derivati (zero al termine dell'esercizio 2014).

# I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2015 è pari a 95,9 milioni di Euro rispetto a un saldo pari a 124,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2014.

Il dato del 2015 consta di una differenza tra debiti lordi per 164,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 68,5 milioni di Euro, a fronte di debiti lordi per 156,4 milioni di Euro e depositi bancari pari a 32,3 milioni di Euro al termine dell'esercizio precedente.

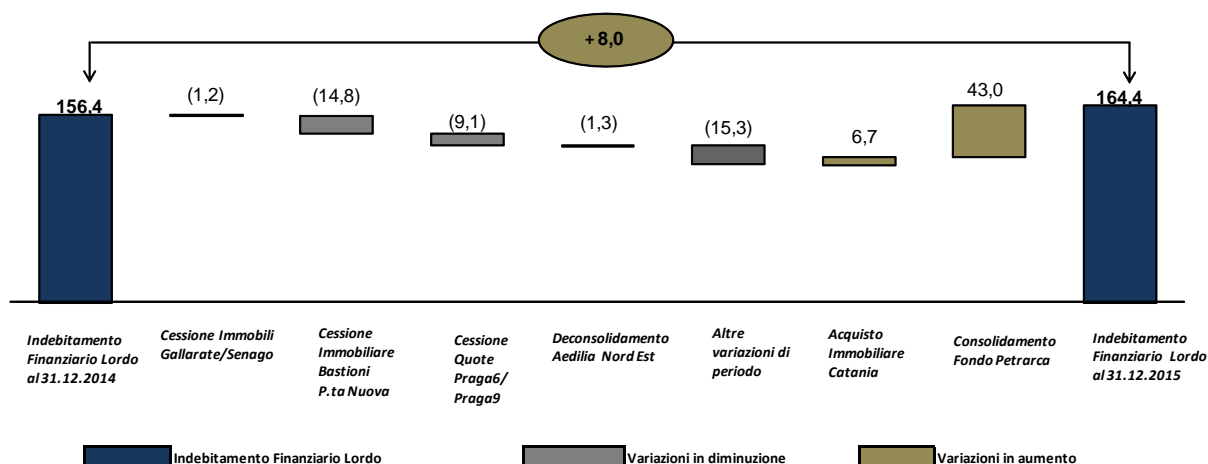
Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al termine dell'esercizio 2015, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

PFN (€/000)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Cassa	68.497	32.293	36.204
Altre disponibilità liquide	0	0	0
Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0
<b>Liquidità</b>	<b>68.497</b>	<b>32.293</b>	<b>36.204</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(68.670)	(45.536)	(23.134)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0	0
Altri debiti finanziari correnti	(1.352)	(1.227)	(125)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(70.022)</b>	<b>(46.763)</b>	<b>(23.259)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto corrente</b>	<b>(1.525)</b>	<b>(14.470)</b>	<b>12.945</b>
Debiti bancari non correnti	(76.205)	(88.767)	12.562
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	(18.219)	(20.875)	2.656
<b>Indebitamento finanziario netto non corrente</b>	<b>(94.424)</b>	<b>(109.642)</b>	<b>15.218</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(95.949)</b>	<b>(124.112)</b>	<b>28.163</b>

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

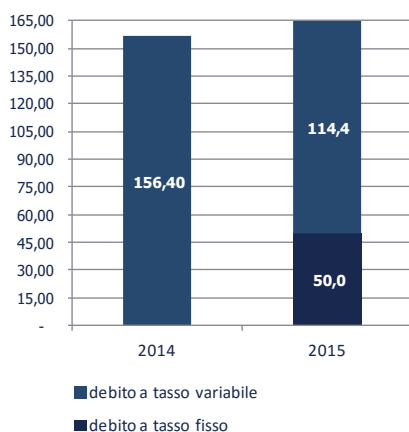
<b>Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 (Debiti)/Disponibilità liquide (€/000)</b>	<b>(124.112)</b>
Variazione del capitale circolante netto	57.669
Flusso di cassa della gestione (Risultato e ammortamenti)	4.238
Variazioni del capitale fisso	(57.254)
Aumento di capitale	40.000
Versamento in conto aumento di capitale	(9.503)
Altri movimenti sul patrimonio netto	(213)
Variazione altre attività e passività non correnti	(6.774)
<b>Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 (Debiti)/Disponibilità liquide</b>	<b>(95.949)</b>

Nell'esercizio 2015 l'Indebitamento Finanziario Lordo è passato da 156,4 milioni di Euro a 164,4 milioni di Euro, con un aumento di 8 milioni di Euro. Detto incremento è dovuto all'effetto netto di cessioni e acquisizioni immobiliari di periodo, come meglio descritto nel grafico che segue.



In particolare, gli effetti sulla variazione dell'indebitamento sono ascrivibili a:

- a) riduzioni per complessivi 41,7 milioni di Euro, dovute a:
- (i) 1,2 milioni di Euro a seguito della cessione al Fondo Immobiliare Leopardi degli immobili siti a Senago e Gallarate in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario del 23 dicembre 2014;
  - (ii) 14,8 milioni di Euro, nell'ambito a seguito della cessione dell'immobile sito a Milano, Bastioni di Porta Nuova;
  - (iii) 9,1 milioni di Euro, a seguito della cessione del 100% di Praganove S.r.l. e del 49,9% di Pragasei S.r.l.;
  - (iv) 1,3 milioni di Euro per il deconsolidamento della società Aedilia Nord Est S.r.l.;
  - (v) 15,3 milioni di Euro per altre variazioni nette di periodo, prevalentemente per gli ammortamenti delle quote capitale dei finanziamenti in essere al netto delle nuove erogazioni.
- b) incrementi per 49,9 milioni di Euro, dovute a:
- (i) 6,7 milioni di Euro per l'acquisto, eseguito in data 17 marzo 2015 di un immobile a destinazione commerciale sito a Catania, Via Etnea;
  - (ii) 43,0 milioni di Euro per il consolidamento del Fondo Petrarca, a seguito dell'acquisizione del 50% delle quote in aggiunta al 15% già di proprietà di Aedes.



Al 31 dicembre 2015 la percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari al 69,6% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo, rispetto al 100% di indebitamento al tasso variabile al 31 dicembre 2014.

La variazione è dovuta alla sottoscrizione da parte di Aedes, nel mese di novembre 2015, di un contratto di Interest Rate Collar, con strike rates 0% per il *floor* e 1% per il *cap*, con un nozionale pari a 50,0 milioni di Euro e con scadenza *bullet* a dicembre 2020.

La finalità del contratto di copertura è quella di ridurre il rischio di tasso sull'indebitamento complessivo di Gruppo.

Le voci di indebitamento finanziario lordo di Gruppo, riclassificate per linea di *business* al termine del 2015, sono sintetizzate di seguito<sup>14</sup>:

	2015	2014	Δ
Retail Rented	14,0	8,8	5,2
Retail Development for Rent	25,4	24,7	0,7
<b>PFL Immobili a Reddito</b>	<b>39,4</b>	<b>33,5</b>	<b>5,9</b>
Office Rented	76,4	53,5	22,9
Office Development for Rent	0,0	0,0	0,0
<b>PFL Sviluppi per il Reddito</b>	<b>76,4</b>	<b>53,5</b>	<b>22,9</b>
Other uses rented	0,8	1,0	(0,2)
<b>Total Other Uses Portfolio</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>(0,2)</b>
<b>PFL Sub Totale Portafoglio Reddito</b>	<b>116,6</b>	<b>88,0</b>	<b>28,6</b>
Immobili da vendere	19,6	19,7	(0,1)
Aree da vendere	16,0	18,0	(2,0)
<b>PFL Sub Totale Portafoglio Da Vendere</b>	<b>35,6</b>	<b>37,7</b>	<b>(2,1)</b>
<b>PFL Portafoglio Immobiliare</b>	<b>152,2</b>	<b>125,7</b>	<b>26,5</b>
<b>Debiti chirografari verso Banche</b>	<b>10,7</b>	<b>27,9</b>	<b>(17,2)</b>
<b>Debiti finanziari verso altri</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>(1,3)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA LORDA</b>	<b>164,4</b>	<b>156,4</b>	<b>8,0</b>

Di seguito una riclassifica del debito finanziario del Gruppo per tipo di garanzia<sup>15</sup>:

	2015	2014	Δ
<i>Immobili a Reddito: ipotecario/fondario</i>	<i>73,2</i>	<i>44,0</i>	<i>29,2</i>
<i>Immobili a Reddito: leasing</i>	<i>18,0</i>	<i>19,3</i>	<i>(1,3)</i>
<b>PFL Immobili a Reddito</b>	<b>91,2</b>	<b>63,3</b>	<b>27,9</b>
<i>Sviluppi per il Reddito: ipotecario/fondario</i>	<i>14,4</i>	<i>15,1</i>	<i>-0,7</i>
<i>Sviluppi per il Reddito: altre garanzie</i>	<i>11,0</i>	<i>9,6</i>	<i>1,4</i>
<b>PFL Sviluppi per il Reddito</b>	<b>25,4</b>	<b>24,7</b>	<b>0,7</b>
<b>PFL Sub Totale Portafoglio Reddito</b>	<b>116,6</b>	<b>88,0</b>	<b>28,6</b>
<i>Portafoglio da Vendere: ipotecario/fondario</i>	<i>35,6</i>	<i>37,7</i>	<i>(2,1)</i>
<b>PFL Sub Totale Portafoglio Da Vendere</b>	<b>35,6</b>	<b>37,7</b>	<b>(2,1)</b>
<b>PFL Portafoglio Immobiliare</b>	<b>152,2</b>	<b>125,7</b>	<b>26,5</b>
<b>Debiti chirografari verso Banche</b>	<b>10,7</b>	<b>27,9</b>	<b>(17,2)</b>
<b>Debiti finanziari verso altri</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>(1,3)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA LORDA</b>	<b>164,4</b>	<b>156,4</b>	<b>8,0</b>

L'indebitamento al 31 dicembre 2015 presentava una durata media (*duration*) di 2,39 anni. Le scadenze a breve termine di alcuni finanziamenti sono state prorogate nei primi mesi del 2016. Tali proroghe, ove finalizzate nel 2015, avrebbero determinato una *duration* a fine esercizio di 3,21 anni, rispetto a 3,03 anni del 31 dicembre 2014.

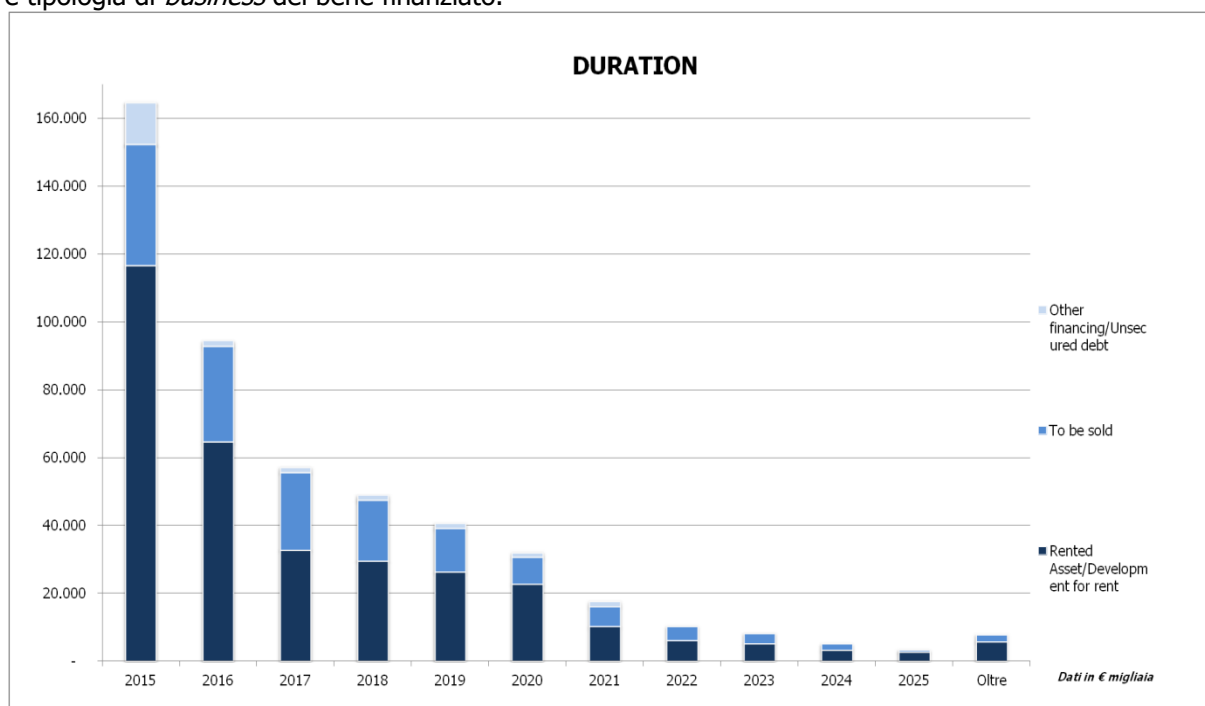
L'indebitamento finanziario a breve termine al 31 dicembre 2015 era pari a 70,0 milioni di Euro. Tenuto conto delle proroghe sopra menzionate scenderebbe a 27,0 milioni di Euro rispetto al valore di 46,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2014.

<sup>14</sup> Dati in milioni di Euro

<sup>15</sup> Dati in milioni di Euro



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



## • Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati

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 al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tali schemi e indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS. In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati, si segnalano:

### • Capitale Circolante Netto

È equivalente alla somma algebrica di:

- Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti netti verso clienti, 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

### • Capitale Fisso

Comprende le seguenti voci:

- Investimenti immobiliari
- Altre immobilizzazioni materiali (impianti, attrezzature, altri beni, 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)

### • Costo del venduto

Corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione.

### • EBIT (*Earnings before interests & taxes*)

È pari al Risultato operativo senza includere gli oneri finanziari capitalizzati a rimanenze.

Tale indicatore può essere calcolato anche al netto di poste di natura non ricorrente e in tal caso sono inserite apposite precisazioni.



- **EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation & amortization*)**  
 È pari al Risultato operativo al lordo di ammortamenti, svalutazioni, adeguamenti al *fair value* degli investimenti immobiliari, accantonamenti a fondo rischi e proventi e oneri da società collegate e *joint ventures*, nonché della voce oneri/proventi di ristrutturazione. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa ricorrente.
- **ERV (*Estimated Rental Value*)**  
 È il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato.
- **GAV (*Gross Asset Value*)**  
 Si intende il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato.
- **Gearing Ratio**  
 È un indice attraverso il quale si misura l'incidenza del capitale di prestito sul patrimonio di un'impresa. E' formulato dal rapporto tra il debito finanziario e i mezzi propri.
- **NAV (*Net Asset Value*)**  
 Si intende la differenza fra il *valore totale dell'attivo* calcolato a valori correnti di mercato e il *valore totale del passivo*.
- **NAV (*Net Asset Value*) Immobiliare**  
 Si intende la differenza fra il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato e il valore totale del passivo finanziario allocato sugli immobili.
- **Posizione Finanziaria Lorda** (o PFL o indebitamento finanziario lordo)  
 È equivalente alla somma algebrica di:
  - Passività finanziarie correnti
  - Indebitamento finanziario non corrente
- **Posizione Finanziaria Netta** (o PFN o indebitamento finanziario netto)  
 È equivalente alla Posizione Finanziaria Lorda al netto di:
  - Liquidità, ovvero cassa (disponibilità liquide e depositi vincolati), mezzi equivalenti e titoli
  - Crediti finanziari correnti
- **Reversionary Potential Yield**  
 È il rapporto tra l'ERV e il valore di mercato degli immobili. E' un indicatore che esprime la redditività potenziale di un immobile se fosse interamente affittato a canoni di mercato.
- **Yield**  
 È il rapporto tra i canoni di locazione lordi in essere e l'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato. È un indice di redditività del patrimonio immobiliare.

Di seguito si riporta una tabella di riconciliazione tra gli indicatori alternativi di performance utilizzati nella Relazione sulla Gestione e i dati presenti nei Prospetti contabili.

*Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2015*

<b>Ricavi esposti in relazione sulla gestione</b>	<b>42.147</b>
Proventi non ricorrenti da alienazione partecipazioni immobiliari	2.145
<b>Ricavi esposti nei prospetti di bilancio</b>	<b>44.292</b>

<b>EBITDA esposto in relazione sulla gestione</b>	<b>6.397</b>
Proventi non ricorrenti da alienazione partecipazioni immobiliari	2.145
Svalutazione delle rimanenze	(900)
Oneri finanziari capitalizzati a rimanenze	1.112
<b>EBITDA esposto nei prospetti di bilancio</b>	<b>8.754</b>

<b>EBIT esposto in relazione sulla gestione</b>	<b>6.243</b>
Proventi non ricorrenti da alienazione partecipazioni immobiliari	2.145
Proventi non ricorrenti di ristrutturazione	1.728
Oneri finanziari capitalizzati a rimanenze	1.112
<b>EBIT esposto nei prospetti di bilancio</b>	<b>11.228</b>

<b>EBIT (risultato operativo) esposto in relazione sulla gestione</b>	<b>10.116</b>
Oneri finanziari capitalizzati a rimanenze	1.112
<b>EBIT (risultato operativo) esposto nei prospetti di bilancio</b>	<b>11.228</b>

## 2.6 Confronto dei dati consuntivi con il piano

I risultati 2015 si attestano nella fascia alta dei range o a livelli migliori, rispetto a quanto previsto nel piano industriale 2014-2019 ("**Piano**") è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes il 27 maggio 2014 e successivamente integrato, da ultimo, il 1° dicembre 2014.

### CONTO ECONOMICO

Il conto economico al 31 dicembre 2015 riporta un EBIT (Risultato Operativo) positivo per circa 10,1 milioni di Euro. Si precisa che il risultato dell'esercizio 2015 ha registrato costi connessi all'esecuzione del progetto SIIQ per circa 1,3 milioni di Euro, ivi incluse imposte di trasferimento di *asset* tra società del Gruppo per riorganizzare la struttura proprietaria dell'attivo immobiliare, a fronte dei quali sono attesi benefici negli esercizi futuri.

Detti costi non erano inclusi nel Piano in quanto, alla data di redazione dello stesso, non era prevedibile l'ingresso nel breve periodo di Aedes nel Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), che rimaneva invece un obiettivo di medio termine della Società. Alla data di redazione del Piano, infatti, non era ancora stato emanato il decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore il 13 settembre 2014 e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, che ha introdotto sostanziali modifiche al Regime Speciale delle SIIQ, inizialmente introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007). Dette norme hanno invece consentito alla Società di anticipare l'adesione al regime SIIQ, accelerando il processo di trasformazione in *property company*.

Al netto degli 1,3 milioni di Euro di costi sostenuti per il progetto SIIQ, il Gruppo avrebbe dunque ottenuto un EBIT (Risultato Operativo) pari a circa 11,4 milioni di Euro e, pertanto, nella parte alta del *range* fissato tra gli obiettivi di Piano.

### STATO PATRIMONIALE

Quanto allo Stato Patrimoniale, il Piano prevedeva un totale delle passività comprese in un *range* tra 210 e 230 milioni di Euro, a fronte del quale il dato consuntivo del 2015 evidenzia un totale di 201,5 milioni di Euro e pertanto migliore rispetto alle attese.

Il dato relativo alla posizione finanziaria netta è pari, al 31 dicembre 2015, a circa -95,9 milioni di Euro rispetto a un dato atteso di Piano pari a -156,2 milioni di Euro. La differenza, positiva per circa 60,3 milioni di Euro, è dovuta:

- a) per +36,3 milioni di Euro al minor indebitamento di Gruppo rispetto alle previsioni, quale effetto netto di (i) +60,2 milioni di Euro di minor debito sui progetti di sviluppo stante lo slittamento di investimenti in *capex*, conseguenza del differimento di circa 6 mesi del completamento dell'operazione di ristrutturazione del 2014 rispetto alle attese di Piano; (ii) -22,5 di maggior indebitamento sugli *asset* del portafoglio a reddito, quale conseguenza dell'anticipazione di investimenti per +43,5 milioni di Euro rispetto alle attese di Piano, mediante l'acquisizione della maggioranza del Fondo Petrarca; e (iii) -1,4 milioni di Euro di debiti verso altri finanziatori;
- b) per +24,0 milioni di Euro per le maggiori disponibilità di cassa rispetto al dato di Piano, quale conseguenza del già citato rinvio di alcuni sviluppi di proprietà e per le minori risorse di cassa utilizzate negli investimenti in *asset* a reddito.

Infine, il Patrimonio Netto si attesta a 275,3 milioni di Euro e si confronta con un dato atteso da Piano compreso in un *range* tra 250 e 280 milioni di Euro, collocandosi pertanto in prossimità della parte alta di detto *range*.

Con i risultati al 31 dicembre 2015, la Società ha raggiunto gli obiettivi di Piano, così come già avvenuto al 31 dicembre 2014, 31 marzo 2015, 30 giugno 2015 e 30 settembre 2015. Tenuto conto dell'avvenuta trasformazione in SIIQ e con l'obiettivo di anticipare il raggiungimento della struttura a regime di *property company*, la Società elaborerà un Piano aggiornato nel corso del secondo semestre 2016.

## 2.7 Commento sull'andamento economico-finanziario della Capogruppo Aedes SIIQ S.p.A.

La Capogruppo, Aedes SIIQ S.p.A., ha chiuso l'esercizio 2015 con un risultato di 0,6 milioni di Euro, in riduzione di 44,0 milioni di Euro rispetto al dato del 31 dicembre 2014, che risultava fortemente influenzato dagli effetti della ristrutturazione finanziaria realizzata al termine del precedente esercizio.

Il Patrimonio netto della Società si attesta a 268,8 milioni di Euro, a fronte di un valore di 243,0 milioni di Euro al termine del 2014. La variazione è prevalentemente ascrivibile all'aumento di capitale realizzato nel corso dell'esercizio 2015, pari a 40 milioni di Euro, al netto del versamento in conto capitale da 9,5 milioni di Euro effettuato da Vi-Ba S.r.l. nel 2014.

Di seguito la tabella di dettaglio relativa all'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al termine dell'esercizio 2015, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

PFN (€/000)	31/12/2015	31/12/2014
Cassa	55.555	22.455
Altre disponibilità liquide	0	0
Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>Liquidità</b>	<b>55.555</b>	<b>22.455</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(7.936)	(2.048)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
Altri debiti finanziari correnti	(1.272)	(1.227)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(9.208)</b>	<b>(3.275)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto corrente</b>	<b>46.347</b>	<b>19.180</b>
Debiti bancari non correnti	(23.073)	(43.578)
Obbligazioni emesse	0	0
Altri debiti non correnti	(16.753)	(18.038)
<b>Indebitamento finanziario netto non corrente</b>	<b>(39.826)</b>	<b>(61.616)</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>6.521</b>	<b>(42.436)</b>

## 2.8 Eventi di rilievo

### • Eventi societari del periodo

Il **9 aprile 2015**, in coerenza con il Piano e con l'accordo di ristrutturazione del debito firmato nel dicembre 2014, Aedes ha completato l'apporto al Fondo Leopardi degli immobili siti a Senago (MI) e Gallarate (VA), a seguito del mancato esercizio delle prelazioni da parte degli enti aventi diritto. Tali operazioni hanno determinato un effetto positivo sulla PFN del Gruppo di Euro 2,2 mln e un effetto positivo sulla liquidità di Euro 1,0 mln. In virtù del compimento di tali atti ricognitivi, ultime attività contemplate dall'accordo sottoscritto con le banche finanziatrici, la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario è divenuta definitivamente efficace e, pertanto, la Società è stata definitivamente liberata da ogni pretesa creditoria vantata dalle proprie banche finanziatrici ai sensi dell'accordo di ristrutturazione nonché dagli impegni e vincoli derivanti dallo stesso, fatti salvi il generico obbligo di dare esecuzione al piano industriale e finanziario per il periodo 2014 -2019 e quello di informativa nei confronti delle banche.

Il **28 maggio 2015** la Società ha deliberato la fusione per incorporazione in Aedes di Praga Holding Real Estate S.p.A., definitivamente realizzata il **29 luglio 2015**, al fine di assicurare

### • Operazioni del periodo

Il **17 marzo 2015**, Aedes ha ceduto a Tourist Ferry Boat il 50% di Neptunia S.p.A. e il connesso finanziamento soci, per complessivi Euro 17,7 mln, e ha acquistato da Neptunia S.p.A. un immobile sito a Catania, per Euro 18,8 mln, accollandosi un mutuo di Euro 6,7 milioni circa, e quindi per un corrispettivo netto di Euro 12,1 mln. L'acquisto dell'immobile, a destinazione commerciale e interamente locato a un primario operatore del settore retail, è avvenuto nel mese di giugno, a seguito del mancato esercizio della prelazione spettante al Ministero per i beni e le attività culturali. Nell'ambito della medesima operazione, il Fondo Immobiliare Leopardi, gestito da Aedes Real Estate SGR S.p.A., ha acquistato da Neptunia S.p.A. alcuni asset localizzati prevalentemente in Sicilia.

In data **8 maggio 2015**, in esecuzione degli atti relativi alla cessione a Shangri-La (Hotel) Europe S.à.r.l. della partecipazione in Turati Properties S.r.l. avvenuta nel 2012 e a esito della completa liberazione dell'immobile di proprietà di detta società, condizione sospensiva al pagamento del saldo prezzo, l'acquirente ha interamente corrisposto il residuo prezzo differito per un importo di Euro 28,8 mln.

al Gruppo una maggiore efficienza della struttura sotto il profilo economico, gestionale e finanziario, anche nell'ottica di esercitare l'opzione per il regime, civile e fiscale, delle SIIQ (società di investimento immobiliare quotate).

Il **5 giugno 2015** la Consob ha comunicato ad Aedes il provvedimento di approvazione alla pubblicazione del prospetto informativo e di quotazione relativo all'offerta in opzione e all'ammissione a quotazione di massime n.86.956.536 azioni ordinarie Aedes con abbinati Warrant Aedes S.p.A. 2015-2020, nell'ambito dell'aumento di capitale sociale in opzione deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 30 settembre 2014.

L'offerta è iniziata l'**8 giugno 2015** ed è terminata, con successo, il **25 giugno 2015**. Durante il periodo di offerta in opzione sono stati esercitati n.10.695.137 diritti per la sottoscrizione del 98,40% del totale delle azioni offerte. I diritti di opzione non esercitati, pari al 1,6% dell'offerta in opzione, sono stati interamente venduti nella prima giornata di offerta in borsa, avvenuta il **29 giugno 2015**, e le relative azioni sono state sottoscritte in data **2 luglio 2015**, determinando il completo successo e l'integrale sottoscrizione di tutte le azioni offerte nell'ambito dell'aumento di capitale in opzione da Euro 40.000.006,56.

In data **9 giugno 2015** Aedes e TH Real Estate hanno sottoscritto un accordo di *joint venture* finalizzato all'ampliamento del Serravalle Designer Outlet, grazie al quale il centro potrà consolidarsi come il più grande outlet del lusso d'Europa e una delle *top fashion destination* del mercato europeo. Nell'ambito di tali accordi, il Gruppo ha ceduto il 100% di Praganove S.r.l., titolare di 2.000mq di diritti edificatori a destinazione commerciale, al prezzo di Euro 1,5 mln e il 49,9% di Pragasei S.r.l., proprietaria di terreni sui quali sarà realizzata l'espansione del *designer outlet*, per una capacità edificatoria urbanistica di 10.549mq, al prezzo di Euro 6,9 mln. Inoltre il Gruppo ha concesso a TH Real Estate un'opzione *call* per l'acquisto del 49,9% di Pragaundici S.r.l., proprietaria di terreni e di circa 4.510mq di diritti edificatori commerciali per l'ulteriore espansione, al prezzo di Euro 4,1 mln all'ottenimento dei permessi di costruire, e del 50,1% di Pragasei S.r.l., da esercitarsi successivamente al quinto anniversario dall'apertura dell'ampliamento del Serravalle Designer Outlet, a un prezzo da determinarsi sulla base del valore di mercato dell'*asset* di proprietà alla data di esercizio.

L'espansione porterà la superficie lorda affittabile (GLA) del Serravalle Designer Outlet dagli attuali 39.000 ai 51.500mq, il numero dei negozi a circa 260 e il numero dei posti auto da 3.500 a 4.500.

	Inoltre, verranno creati 550 nuovi posti di lavoro, che porteranno il numero totale di persone impiegate al centro a 2.200.
L'Assemblea della Società del <b>10 giugno 2015</b> , ha nominato il Consiglio di Amministrazione, confermando Carlo A. Puri Negri alla carica di Presidente, e il Collegio Sindacale. L'Assemblea ha altresì deliberato di conferire a Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2015-2023, a seguito della scadenza, senza possibilità di rinnovo ai sensi di legge, dell'incarico conferito a Reconta Ernst & Young S.p.A.. Il successivo C.d.A. dell' <b>11 giugno 2015</b> ha deliberato la nomina di Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente e di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e ha confermato Giuseppe Roveda alla carica di Amministratore Delegato. Nella medesima riunione, il C.d.A. ha nominato i membri dei Comitati istituiti al proprio interno.	
Nell'ambito del processo di riorganizzazione delle società del Gruppo, preso atto che con il completamento della maggior parte delle iniziative di vendita frazionata è terminata, anche tenuto conto della nuova strategia di <i>property company</i> , la funzione di Aedes Agency S.r.l., il <b>16 luglio 2015</b> , l'Assemblea della medesima Aedes Agency S.r.l. ne ha deliberato la messa in liquidazione.	
	Il <b>31 luglio 2015</b> Aedes ha sottoscritto con GE Capital Corporation il preliminare per l'acquisto del 50% delle quote del fondo immobiliare "Petrarca", gestito da Aedes Real Estate SGR S.p.A., di cui Aedes possedeva già il 15%. Il fondo Petrarca è proprietario di 5 immobili siti in Milano e nell'hinterland milanese, finanziati con mutui ipotecari dell'ammontare residuo di Euro 43 milioni circa. Il prezzo per la compravendita delle quote è stato di Euro 1,4 mln, di cui il 20% corrisposto contestualmente alla stipula del contratto preliminare e il residuo 80% al trasferimento delle quote, avvenuto il <b>15 settembre 2015</b> .
In data <b>17 settembre 2015</b> si è riunita l'Assemblea della Società sia in sede ordinaria che straordinaria. L'Assemblea ordinaria ha deliberato all'unanimità di autorizzare il C.d.A. all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, al fine di dotarsi di un portafoglio di cui poter disporre in ottica di investimento a m/l termine per la realizzazione di progetti industriali o operazioni di finanza straordinaria e per attività di sostegno della liquidità del titolo e di stabilizzazione del corso dello stesso. L'autorizzazione è stata conferita per 18 mesi sino a un numero massimo di azioni tale da non eccedere il 10% del capitale sociale e	

a un corrispettivo unitario che non potrà discostarsi, né in diminuzione né in aumento, per più del 10% rispetto al prezzo di riferimento della seduta di borsa precedente. In esecuzione di tale delibera, il C.d.A., riunitosi il **7 ottobre 2015**, ha approvato l'avvio del programma di acquisto di azioni ordinarie proprie, da eseguirsi in 18 mesi, per n. 9.500.000 azioni proprie, pari al 3% circa del capitale sociale.

L'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato all'unanimità le modifiche allo Statuto al fine di adeguarlo alle disposizioni previste dalla normativa SIIQ. È stato adeguato l'oggetto sociale con la descrizione della politica degli investimenti, l'indicazione del limite massimo di leva finanziaria utilizzabile e l'indicazione del limite alla concentrazione dei rischi. Inoltre, è stata modificata la denominazione sociale in "Aedes SIIQ S.p.A.". L'efficacia delle modifiche statutarie è avvenuta il **10 dicembre 2015**, in seguito all'esercizio da parte della Società, in data **26 novembre 2015**, dell'opzione per il regime con effetti dal 1 gennaio 2016.

A seguito della comunicazione CONSOB ricevuta in data **1 ottobre 2015**, Aedes non è più soggetta agli obblighi mensili di informativa richiesti ai sensi dell'art.114 del D. Lgs. n. 58/98. Rimangono attualmente gli obblighi di informativa integrativa nei resoconti intermedi di gestione e nelle relazioni finanziarie annuali e semestrali, nonché nei comunicati stampa riguardanti la relativa approvazione.

Il **2 novembre 2015** Aedes ha conferito ad Intermonte SIM S.p.A., in linea con la strategia di sviluppo delle relazioni con gli investitori e di valorizzazione della Società, gli incarichi di Intermediario Finanziario, di *Liquidity Provider* e di *Specialist* sul titolo. L'incarico di Intermediario Finanziario, con efficacia fino al 31 dicembre 2016, è svolto nell'ambito del programma di *Buyback* nei limiti stabiliti dalla delibera Assembleare del 17 settembre 2015 e del Consiglio di Amministrazione del 7 ottobre 2015. L'incarico di *Liquidity Provider*, anch'esso con efficacia fino al 31 dicembre 2016, è finalizzato a sostenere la liquidità delle azioni Aedes così da favorire il regolare svolgimento delle negoziazioni ed evitare movimenti dei prezzi non in linea con l'andamento del mercato e a stabilizzare il corso del titolo stesso.

L'incarico di *Specialist*, con durata di un anno dal 1 marzo 2016 è finalizzato, da una parte, a sostenere la liquidità delle azioni, da assolversi da parte di Intermonte mediante negoziazione in conto proprio, e, dall'altra, a sviluppare l'analisi e la diffusione di informazioni su Aedes, attraverso la produzione di almeno due ricerche all'anno e l'organizzazione di incontri tra il *management*



della Società e investitori professionali.	<p>Il <b>23 dicembre 2015</b> Aedes ha acquistato, da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., il 39% del capitale sociale di Aedes Real Estate SGR S.p.A. al prezzo provvisorio di Euro 2,7 mln calcolato sulla base del patrimonio netto al 30 giugno 2015 e soggetto ad aggiustamento prezzo sulla base del patrimonio netto al 31 dicembre 2015, corrisposto al closing. Tale operazione, che fa seguito all'acquisizione di un ulteriore 5% realizzato nel 2015, consente ad Aedes di arrivare a detenere la quasi totalità (95%) della SGR potendo quindi, coerentemente con il Piano, realizzare al meglio il valore della controllata.</p>
	<p>Il <b>29 dicembre 2015</b> Aedes, in esecuzione del preliminare firmato il <b>14 dicembre 2015</b>, ha perfezionato la vendita, al fondo Immobiliare Tintoretto Comparto Akroterion gestito da Sorgente SGR, della totalità delle azioni possedute in Nova Re S.p.A., pari all'80,29% del capitale sociale della stessa, al prezzo di Euro 2,8 mln (pari a Euro 0,2585 per azione), corrisposto per Euro 0,5 milioni al preliminare e per Euro 2,3 mln al closing. La vendita ha generato una plusvalenza, al netto dei costi correlati, pari a Euro 2,2 mln e un miglioramento complessivo della PFN di Gruppo per Euro 2,5 mln.</p>

#### • Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

	<p>Nel mese di marzo 2016, Aedes ha perfezionato l'acquisto del 100% delle quote del fondo d'investimento immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Redwood", quanto al 70%, il <b>15 marzo 2016</b>, da GE Capital Corporation al prezzo di Euro 16,4 mln, e quanto al 30%, e il <b>23 marzo 2016</b>, da Kyra S.àr.l. (previo acquisto da un primario istituto di credito dei crediti finanziari nei confronti della stessa Kyra S.àr.l. assistiti da pegno su dette quote) al prezzo di Euro 13,6 mln.</p> <p>Il Fondo Redwood, gestito da Castello SGR, proprietario di 18 immobili con destinazione commerciale siti in diverse località della Penisola, e di 9 licenze commerciali detenute tramite la Redwood S.r.l., veicolo interamente controllato.</p> <p>Il prezzo complessivamente pagato per il 100% delle quote del Fondo Redwood è pari a Euro 30 mln, di cui circa Euro 25 mln per gli immobili e licenze commerciali, ed Euro 5 mln per la cassa disponibile nel Fondo. Sulla base dei canoni di locazione in essere al <i>closing</i>, pari a Euro 3,6 milioni, il prezzo equivale a un <i>gross entry yield</i> di circa il 15%.</p> <p>L'operazione rientra nella strategia di Aedes finalizzata al consolidamento di un portafoglio immobiliare a reddito con prevalente</p>
--	---

## 2.9 Il portafoglio immobiliare

- Andamento del mercato immobiliare<sup>16</sup>

### SCENARIO IMMOBILIARE INTERNAZIONALE

La ripresa dei mercati immobiliari si sta consolidando nella maggior parte delle aree geografiche, con *performance* nettamente superiori rispetto al *trend* economico, ancora caratterizzato da un quadro complessivamente debole. L'elevata liquidità e le previsioni di una crescita moderata e graduale dei tassi di interesse, accompagnate dalla volatilità dei mercati finanziari, comportano un crescente afflusso di capitali nel settore immobiliare, con il conseguente aumento dei fatturati. La crescita media dei cinque principali Paesi europei nel 2015 è stata del 3,1%. L'Italia si colloca lievemente al di sotto della media, ma comunque in miglioramento rispetto agli ultimi anni.

Le previsioni al 2020 sono di un consistente aumento dei fatturati in tutti i principali Paesi europei, grazie alla probabile allocazione di una parte dei capitali in fuga dall'Asia.

Il settore residenziale è in crescita nella maggior parte dei mercati. Le previsioni per il 2016 sono di un aumento graduale e costante delle compravendite, guidate quasi ovunque dall'andamento positivo dell'usato, che rappresenta oltre due terzi degli scambi. In costante crescita il volume di mutui, mentre i prezzi medi dovrebbero registrare una fase di stabilità in alcune zone, tra cui l'Italia.

Nel settore uffici l'attività è in crescita non solo nelle principali città globali, come Londra e Parigi, ma anche nelle metropoli più importanti dell'Europa del sud. I volumi assorbiti sono in aumento, ma le transazioni sono rappresentate in larga maggioranza da spazi di dimensioni limitate, mentre sono rari gli scambi relativi a grandi superfici, superiori a 10.000mq. La *vacancy rate* europea si aggira intorno al 10,5%, con previsione di ulteriori flessioni nel prossimo biennio. Il problema principale è la carenza di offerta di prodotti di qualità.

I consumi hanno cominciato a mostrare qualche segnale di ripresa ma sono ancora sottotono, con un impatto negativo sul settore commerciale, che mantiene un andamento a doppia velocità. Da un lato i brand di successo portano avanti una strategia di espansione aggressiva, aprendo nuovi punti vendita in un numero sempre più vasto di città e ristrutturando e ampliando quelli esistenti. Dall'altro, stenta a crescere la domanda da parte delle società commerciali di medio livello, la cui strategia continua a essere guidata da una logica di razionalizzazione degli spazi e contenimento dei costi. Il divario è ampio anche tra città, con una sempre maggiore polarizzazione della domanda nelle metropoli più importanti, mentre le città di piccole dimensioni sono ostacolate da una crescita economica debole e dalla difficoltà di attirare le società internazionali, anche per la crescente concorrenza derivante dai nuovi canali commerciali. Le quotazioni sono in aumento nelle *top location*, stabili nelle zone di medio livello. I mercati dell'Europa del sud, maggiormente penalizzati nel periodo recessivo, sono in fase di ripresa e si prevede un aumento dei valori intorno al 4 o 5% annuo nei prossimi cinque anni, contro una media del 3% nel Regno Unito e in altri Paesi avanzati. È in aumento l'attività edilizia nella grande distribuzione, soprattutto nell'Europa orientale, mentre nei Paesi occidentali le costruzioni sono concentrate sui progetti innovativi, in un'ottica di gestione della crescente concorrenza del commercio online.

Tra i settori a maggiore potenziale di sviluppo c'è la logistica, guidata dall'e-commerce e dalla distribuzione, anche se l'assorbimento è ancora limitato a causa della scarsa offerta di spazi di alto livello nelle città più importanti.

### SCENARIO IMMOBILIARE ITALIANO

Nel corso del 2015 il mercato immobiliare italiano ha invertito il ciclo negativo degli ultimi anni e chiude con una crescita complessiva del fatturato del 2,7%, grazie al miglioramento del clima economico e a una leggera riduzione della disoccupazione. Tuttavia, la crescita del mercato italiano continua a essere inferiore rispetto alla media delle nazioni concorrenti, a causa dell'effetto solo parziale delle riforme strutturali e alla scarsa vivacità degli investitori, sia famiglie che operatori professionali. Le prospettive sono di un incremento più consistente, intorno al 3,6%, nel 2016.

<sup>16</sup> Fonti: base dati della Società; Scenari Immobiliari; Cushman & Wakefield.

Il peso fiscale rimane alto, anche se la cancellazione dell'Imu e della Tasi sulla prima casa a fine anno hanno migliorato le aspettative delle famiglie. Le banche hanno ripreso a erogare mutui, creando le premesse per un potenziamento dei mercati nel 2016. In miglioramento i bilanci delle imprese che, grazie anche al Jobs Act, hanno ripreso ad assumere, con effetti positivi sul mercato sia residenziale che terziario/uffici.

L'Italia attira l'interesse degli investitori immobiliari mondiali e il volume di acquisti, sia diretti che attraverso fondi, è ritornato ai livelli pre crisi.

L'interesse è polarizzato sugli immobili di qualità elevata e *trophy asset*, con forte concentrazione a Milano e Roma, con conseguente riduzione dell'offerta disponibile. La scarsa offerta e la compressione dei rendimenti comportano una crescita dell'attenzione verso le zone di secondo livello, in linea con quanto avviene nel resto dell'Europa.

La maggiore sfida dei prossimi anni è la capacità del mercato di rispondere alle nuove richieste nei comparti a maggiore potenziale di sviluppo, quali coworking, housing sociale, residenze universitarie, Rsa. Risulta dunque indispensabile il rinnovamento di un mercato che, rispetto ai Paesi europei più evoluti, ha dimensioni modeste ed è costituito da una percentuale elevata di immobili obsoleti. I *driver* fondamentali dei prossimi anni saranno i processi di riqualificazione urbana e sostituzione edilizia.

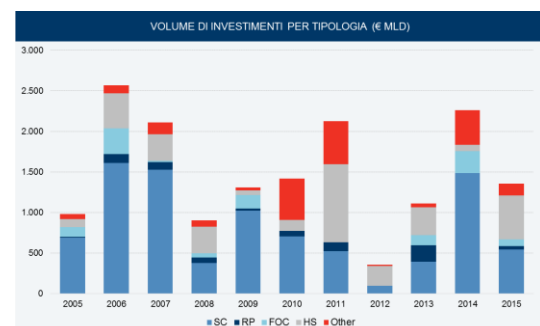
L'evoluzione del mercato comporta anche la crescita e il riposizionamento delle principali società operative nel *real estate*, che nel 2015 si sono orientate verso la Borsa (in particolare con il modello SiiQ) o hanno portato avanti profondi cambiamenti organizzativi e societari, con l'obiettivo di un rafforzamento in vista delle sfide dei prossimi anni.

### SETTORE RETAIL

#### IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI

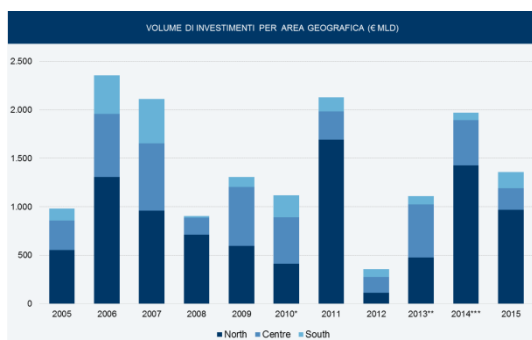
Il mercato degli investimenti registra un *trend* positivo dal 2013 che si conferma alla fine del 2015 con un volume di investimenti nel settore immobiliare (escluso il segmento residenziale) che supera €6,5 miliardi, segnando un +28% rispetto al volume transato nel 2014. Il 2015 risulta il terzo migliore anno degli ultimi dieci come volumi di transazioni. Il mercato degli investimenti *retail* risulta guidato da *players* stranieri, principalmente focalizzati sulle regioni nord e centrali e sui prodotti con superfici significative.

Nel settore retail, l'anno 2015 si conclude con un totale di 25 transazioni (incluse le transazioni relative ad immobili *high street*) per un volume totale di €1,4 miliardi (-40% rispetto al 2014). Tra queste, 20 transazioni hanno coinvolto *single assets*, per un volume pari a €1,2 miliardi, ossia più dell'80% del volume transato. Le vendite relative a portafogli *retail* hanno raggiunto i €0,2 miliardi.



Nonostante il volume di investimenti 2015 risulti molto inferiore al 2014 principalmente per la mancanza di prodotti e di grossi portafogli che avevano caratterizzato le transazioni dello scorso anno, il segmento *retail* si conferma un *asset class* di grande interesse. In tale contesto, gli immobili *high street* e i centri commerciali totalizzano la quota più consistente degli investimenti con l'80% circa del volume totale investito, suddiviso equamente tra i due sub-settori. Gli immobili *high street*, grazie alla stabilità mostrata durante la crisi, rimangono il *target* privilegiato di investitori privati e istituzionali e utilizzatori finali.

Gli investitori continuano ad essere concentrati su prodotti con superfici significative. Inoltre il loro interesse, che negli anni passati era quasi interamente focalizzato su centri *prime*, si è progressivamente spostato anche su strutture secondarie, che consentano operazioni *value added*, per le quali i potenziali aumenti di valore derivano da un'appropriata strategia di gestione e da una successiva compressione degli *yields*. Gli acquirenti più attivi sul mercato sono investitori di tipo *core* e investitori opportunistici, in cerca di rendimenti maggiori.



Nel 2015, in termini di locations, il Nord Italia è stata la principale area di attrazione per gli investitori, con più del 70% delle transazioni retail registrate.

Tuttavia, anche il Sud della Penisola, continua a registrare un interesse crescente, dovuto – in particolare - alla maggiore offerta e a *yields* più attrattivi.

Si ritiene che questa tendenza possa consolidarsi in futuro.

I centri commerciali regionali, i *trophy asset high street* e i portafogli con caratteristiche value add rappresentano i prodotti su cui si focalizza l'interesse degli investitori attivi sul mercato italiano. Inoltre, i progetti di sviluppo destano un'attenzione crescente da parte degli investitori.

## RENDIMENTI

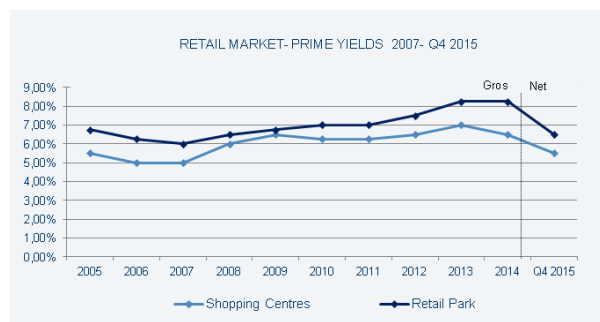
A livello generale, i rendimenti hanno registrato una flessione costante per numerosi anni fino al 2007, quando i *prime yields* lordi hanno raggiunto il livello record del 5,00%, come risultato dell'interesse crescente per gli immobili di natura commerciale da parte degli investitori. All'apice della 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.

Il *trend* si è modificato alla fine del 2013, quando il rinnovato interesse da parte degli investitori internazionali nei confronti del mercato italiano e la crescita del volume degli investimenti hanno mostrato che l'Italia è entrata in una nuova fase del mercato.

La carenza di prodotto, unita al rinnovato interesse per il mercato italiano, ha determinato nel 2015 una compressione dei rendimenti *prime* netti relativi ai centri commerciali, che attualmente si attestano intorno al 5,50%. Nell'ultimo trimestre del 2015 anche i rendimenti dei *retail parks* sono diminuiti, attestandosi intorno al 6,50%.

La limitata offerta disponibile e una domanda crescente ci si attende possano guidare al ribasso i rendimenti per investimenti in prodotti di qualità.

L'interesse per il segmento *high street* si prevede rimarrà stabile, supportato dai *trend* in crescita dei canoni di locazione *prime*. Gli *yield* degli immobili high street, dopo un periodo di stabilità nel Q1 e Q2 2015, diminuiscono nei 2 trimestri successivi, raggiungendo nel Q4-2015, valori intorno al 3,25% per Milano e Roma.



## SETTORE UFFICI

### IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI

La platea degli investitori attivi sul mercato risulta più eterogenea rispetto al 2014 e vede la presenza sia di operatori nazionali che internazionali, con una tolleranza al rischio diversificata. I *player* internazionali si dimostrano polarizzati principalmente su grandi portafogli e *prime assets*, mentre gli investitori nazionali sono più interessati a prime assets di dimensioni inferiori. Milano e Roma si confermano quali location dominanti. In relazione alla fonte del capitale, registriamo che il nostro mercato è oggetto di attenzione di capitali provenienti dall'America e dal Medio Oriente (Middle East), mentre i *player* asiatici stanno iniziando ad affacciarsi, dopo l'Europa, sul mercato italiano.

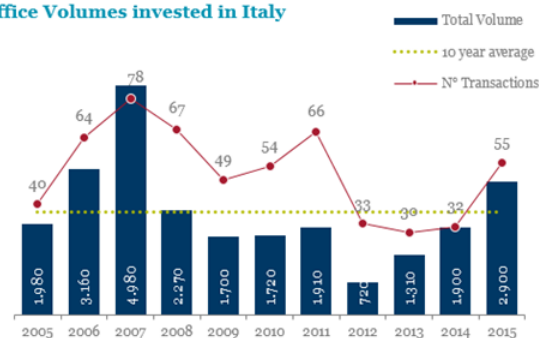
Il positivo andamento del mercato iniziato nel 2013, e continuato nel 2014, ha avuto un ulteriore incremento nel 2015. Oltre €6.5 miliardi sono stati investiti in Italia da gennaio, rendendo il 2015 il

terzo anno in termini di volume di transazioni nel corso degli ultimi 10 anni, e facendo registrare un aumento del 28% rispetto all'anno precedente. Il ruolo delle grandi operazioni di portafoglio continua ad essere significativo, rappresentando circa il 30% del totale delle transazioni.

Il settore uffici si è confermato quale *asset class* del mercato con una netta prevalenza sugli altri settori. Il settore *retail* ha subito un netto calo dovuto più alla mancanza di prodotto che all'interesse degli investitori. Relativamente al settore industriale, gli investitori continuano a considerare l'Italia come destinazione potenziale, cercando prodotti moderni e portafogli con rendimenti interessanti. Il settore alberghiero ha registrato principalmente l'interesse di investitori internazionali che ricercano *trophy asset* situati in città principali, come Venezia, Roma, Milano e Firenze.

VOLUMES INVESTED IN ITALY (EURO MILLION)			
Sector	2013	2014	2015
Office	1,300	1,900	2,910
Retail	2,000	2,260	1,360
Industrial	170	350	260
Sub-total	3,470	4,510	4,530
Hospitality	420	530	810
Other	80	80	1,230
Sub-total	500	610	2,040
<b>TOTAL</b>	<b>3,970</b>	<b>5,120</b>	<b>6,570</b>

Office Volumes invested in Italy

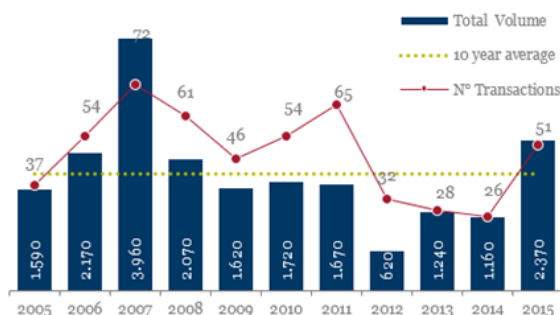


Per il 2016 ci si aspetta un volume globale europeo, e dell'Italia, in linea con il 2015. Tuttavia, l'aumento dei prezzi e la compressione dei rendimenti potrebbe avere un certo impatto sul mercato, vedendo una lieve diminuzione del volume. L'investimento preferito rimarrà verso il *core asset* ma ci si aspetta anche un interesse verso il *value added*. I beni secondari verranno presi in considerazione solamente se il prezzo sarà vantaggioso. Il settore uffici e retail dovrebbero rimanere i principali attori del mercato.

#### IL MERCATO DIREZIONALE DI MILANO

Il settore uffici si è confermato il più attivo in Italia. Il mercato milanese ha confermato la sua *leadership* in termini di volumi e numero di transazioni, registrando nel corso del 2015 33 transazioni *single asset*, per un volume totale di €1.8 miliardi.

Single Asset Office Volumes invested in Italy



Office Volumes invested in Milan



L'offerta esistente di immobili di Grado A e B ad uso uffici nel 2015 è di 1.240.000mq, lievemente in calo rispetto al 2014 (1.260.000mq). La distribuzione di immobili di Grado A è scesa al 28% nel 2015, rispetto al 32% del 2014. Il tasso di sfritto è leggermente diminuito da 10.4% a 10.2%.

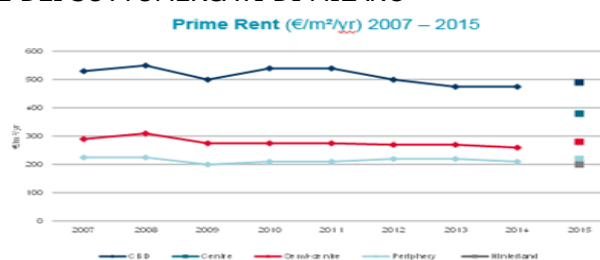
Dal punto di vista del mercato delle locazioni, il livello di assorbimento di uffici registrato nel 2015 è stato di 295.000mq, +16% rispetto al 2014 (255.000 mq). Tuttavia vi sono stati trend diversi nei diversi sotto mercati: positivo CBD, Semicentro e Periferia, negativo Centro e Hinterland.

## ANALISI DEI CANONI E DEI RENDIMENTI PRIME DEI SOTTOMERCATI DI MILANO

I valori dei canoni prime risultano stabili in tutti i sottomercati di Milano, ad eccezione del semi centro, che è salito raggiungendo gli €280/mq/a.

Nel 2015, il valore dei canoni *prime* è pari a €490/mq/a nel CBD, €380/mq/a nel Centro, €220/mq/a in Periferia e €200/mq/a nell'Hinterland.

I rendimenti prime relativi agli uffici mostrano un andamento positivo, registrando diminuzioni in tutti i sottomercati. A partire dal 2014, i rendimenti prime sono netti.



**PRIME OFFICE RENT (€/m²/yr) – 2015**

SUBMARKET	€/m²/yr	2015 vs. 2014
CBD	490	↔
Centre	380	↔
Semi Centre	280	↑
Periphery	220	↔
Hinterland	200	↔

## SETTORE RESIDENZIALE

Il 2015 ha confermato le aspettative di ripresa delle compravendite, attestandosi su 445 mila, +7,2% rispetto all'anno precedente. È un indicatore di ritrovata fiducia verso il mercato residenziale, attribuibile al miglioramento dello scenario economico, ma soprattutto all'effetto combinato del processo di defiscalizzazione, seppure ancora in fase iniziale, e all'incremento dei mutui erogati, quasi raddoppiati negli ultimi dodici mesi.

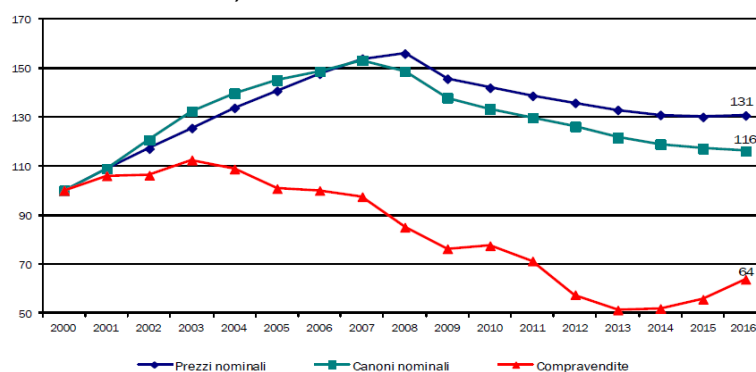
La progressiva normalizzazione dei rapporti tra sistema bancario e mercato immobiliare residenziale è confermata dall'aumento di abitazioni acquistate con l'ausilio del mutuo, salita nell'ultimo anno dal 45 al 55%, nonostante l'alta percentuale di surroghe. L'accesso al mutuo è una delle condizioni necessarie per stimolare la domanda potenziale, stimata intorno a un milione di famiglie.

La leggera ripresa dell'occupazione, soprattutto giovanile, contribuisce a rilanciare il mercato della casa anche in questa fascia di età, che negli ultimi anni si era orientata verso la locazione. Il crollo dei prezzi reali delle abitazioni nella fase recessiva, quantificabile in una media del 20% con punte del 25% (escluse le *top location*), ha reso il mercato accessibile a settori sempre più ampi di popolazione perché i redditi sono rimasti stabili.

La ripresa del 2015 si è concentrata soprattutto nelle grandi città, anche al sud, dove è più forte la pressione abitativa, ma è destinata ad ampliarsi al resto del Paese nel 2016.

A fronte di un aumento della domanda e delle compravendite, le quotazioni medie hanno mostrato ancora una lieve flessione, intorno allo 0,6%, nel corso dell'anno.

## ANDAMENTO PREZZI, CANONI MEDI NOMINALI E COMPRACENDITE IN ITALIA



Tuttavia, nelle zone più richieste come i centri storici o le aree residenziali di pregio, ci sono stati incrementi lievi rispetto all'anno precedente. Il 2016 dovrebbe rappresentare una fase di stabilizzazione delle quotazioni medie, con tendenza alla riduzione degli sconti in sede di trattativa. Tuttavia il mercato sarà sempre più "qualitativo", con accentuazione del divario tra i diversi segmenti. I prodotti di classe energetica elevata in locazioni centrali manterranno il proprio prezzo o vedranno un lieve rialzo a seconda delle zone, mentre l'usato registrerà ulteriori contrazioni dei valori. Anche nel mercato locativo la domanda è in aumento, soprattutto di alloggi di piccole dimensioni nelle grandi città, mentre i canoni sono in lieve calo e la tendenza dovrebbe proseguire nel 2016. A Milano il settore della locazione è stato oggetto di importanti novità in quanto, in occasione di Expo, è stata attivata la formula degli affitti brevi e sono state riviste le tariffe dei "canoni concordati", con l'obiettivo di rispondere a una domanda sempre più segmentata e diversificata.

Il settore delle costruzioni residenziali continua a essere fortemente penalizzato e un possibile aumento dell'Iva con la legge di stabilità potrebbe avere un impatto estremamente pesante su volumi



già modesti. Nel 2015 si calcolano investimenti in costruzioni per un valore inferiore a 130 miliardi di euro, il trenta per cento in meno rispetto a dieci anni fa. Inoltre, nel 2015 le circa 54mila licenze edilizie residenziali rappresentano meno di un sesto rispetto ai livelli del 2007 e riportano il nostro Paese ai volumi del 1936

### • Valutazioni dei periti indipendenti

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061493 del 18 luglio 2013, per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2015 il Gruppo, ad esclusione dei fondi immobiliari che hanno seguito specifiche normative, si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.

Si precisa che per il portafoglio immobiliare del Gruppo detenuto attraverso il Fondo Petrarca è stato utilizzato K2Real S.r.l. quale esperto indipendente. Detta nomina, resasi necessaria a seguito della conclusione dell'incarico triennale affidato dalla Società di Gestione del Fondo a CB Richard Ellis e tenuto conto della normativa applicabile e del Regolamento del Fondo, non poteva essere affidata a Cushman & Wakefield LLP, a causa delle restrittive norme dettate dal Decreto 30/2015 che vieta tra l'altro il conferimento di incarichi di valutazione a soggetti che abbiano altri incarichi con la stessa SGR nell'ambito di attività di *agency*, di *property management* e di consulenza immobiliare e tecnica in genere.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2015, analizzati i contenuti dei rapporti predisposti dagli esperti indipendenti la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 2 marzo 2016, i relativi risultati.

Nell'effettuare le proprie analisi gli esperti indipendenti hanno adottato metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo tuttavia all'utilizzo di criteri valutativi differenti a seconda della tipologia dell'asset analizzato. Tali criteri possono sostanzialmente essere riassunti come segue.

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

Aedes 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 i necessari 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. La Società adotta un criterio di alternanza nella scelta degli esperti indipendenti, finalizzato a garantire una più obiettiva e indipendente valutazione del patrimonio immobiliare.

La società Cushman & Wakefield LLP, esperto incaricato della valutazione del portafoglio di Gruppo (diverso da quello detenuto tramite fondi immobiliari), viene utilizzata dal 2012, in luogo di altre società di valutazione precedentemente utilizzate. Al fine di garantire il principio dell'alternanza, la Società valuterà, nel corso dell'esercizio 2016, l'eventuale sostituzione dell'esperto indipendente attualmente utilizzato.

## • Patrimonio di proprietà

Il portafoglio immobiliare posseduto dal Gruppo Aedes è suddiviso in due macro categorie:

### • Portafoglio "a reddito" (o "*rented*")

Si tratta di immobili già a reddito o di sviluppi di progetti destinati al mantenimento a reddito.

All'interno di tale categoria, si distinguono i seguenti segmenti di prodotto:

- *Retail*: vi rientrano immobili a reddito e sviluppi per il reddito, con destinazione d'uso commerciale (principalmente negozi, parchi e centri commerciali);
- *Office*: vi rientrano immobili a reddito e sviluppi per il reddito, con destinazione d'uso terziario-direzionale;
- *Other Uses*: vi rientrano immobili a reddito e sviluppi per il reddito, con destinazione d'uso diversa dalle precedenti, tra cui alberghi, cliniche, RSA, logistica e centri sportivi;

Detti investimenti possono inoltre essere classificati, in funzione della fase di realizzazione, in:

- (a) gli "immobili a reddito" (o "*rented assets*"), e
- (b) gli "sviluppi per il reddito" (o "*development for rent*"), ossia i progetti immobiliari di sviluppo destinati ad alimentare il portafoglio di immobili a reddito.

### • Portafoglio "da vendere" (o "*to be sold*")

Rientrano in questa classificazione beni destinati alla cessione nel breve e medio termine.

All'interno di tale categoria, si distinguono i seguenti segmenti:

- *Immobili da vendere* (o "*asset to be sold*"): vi rientrano immobili già esistenti di cui si prevede la vendita in blocco o frazionata;
- *Aree da vendere* (o "*lands to be sold*"): vi rientrano aree e terreni per le quali si prevede la cessione in qualunque fase del ciclo produttivo, dallo *status* di terreno agricolo sino all'avvenuto ottenimenti di autorizzazioni e permessi di vario genere.

La Società detiene gli investimenti immobiliari nel Portafoglio a reddito o nel Portafoglio da vendere prevalentemente direttamente o mediante società controllate e rientranti nel perimetro del Gruppo, ovvero, mediante partecipazioni non di controllo in società veicolo (c.d. "*spv*" o "*special purpose vehicle*") e fondi immobiliari.

Si riporta di seguito una rappresentazione del patrimonio immobiliare di proprietà pro-quota, per tipologia di investimento, al 31 dicembre 2015:



€/000	Consolidated pro-quota	Not consolidated Funds & JV	Total pro-quota Portfolio	GAV % on Total Portfolio	Passing Yield %	ERV %	LTV Ratio	Consolidated pro-quota NAV	Funds & JV NAV	NAV	NAV % on Total Portfolio
Retail Rented	31.200	56.542	87.742		6,8%	7,8%	16,0%	17.162	19.987	37.150	
Retail Development for Rent	109.133	15.982	125.115				20,3%	83.755	15.982	99.737	
<b>Total Retail Portfolio</b>	<b>140.333</b>	<b>72.524</b>	<b>212.857</b>	<b>51,6%</b>			<b>18,5%</b>	<b>100.918</b>	<b>35.969</b>	<b>136.887</b>	<b>64,1%</b>
Office Rented	99.093	1.580	100.673		6,4%	7,6%	61,6%	37.059	1.178	38.237	
Office Development for Rent	660	0	660				0,0%	660	0	660	
<b>Total Office Portfolio</b>	<b>99.753</b>	<b>1.580</b>	<b>101.333</b>	<b>24,6%</b>			<b>61,2%</b>	<b>37.719</b>	<b>1.178</b>	<b>38.897</b>	<b>18,2%</b>
Other uses rented	1.200	3.904	5.104		6,4%	8,0%	15,6%	405	2.455	2.860	
<b>Total Other Uses Portfolio</b>	<b>1.200</b>	<b>3.904</b>	<b>5.104</b>	<b>1,2%</b>			<b>15,6%</b>	<b>405</b>	<b>2.455</b>	<b>2.860</b>	<b>1,3%</b>
<b>Sub Total Portfolio Rented/for Rent</b>	<b>241.286</b>	<b>78.009</b>	<b>319.295</b>	<b>77,4%</b>			<b>32,0%</b>	<b>139.042</b>	<b>39.602</b>	<b>178.644</b>	<b>83,6%</b>
Assets to be sold	30.815	15.583	46.398				50,1%	12.971	10.201	23.172	
Lands to be sold	26.281	20.443	46.724				74,6%	10.273	1.605	11.878	
<b>Sub Total Portfolio to be sold</b>	<b>57.096</b>	<b>36.026</b>	<b>93.122</b>	<b>22,6%</b>			<b>62,4%</b>	<b>23.244</b>	<b>11.806</b>	<b>35.050</b>	<b>16,4%</b>
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>298.382</b>	<b>114.035</b>	<b>412.417</b>	<b>100,0%</b>			<b>48,2%</b>	<b>162.285</b>	<b>51.408</b>	<b>213.694</b>	<b>100,0%</b>
<b>Minorities</b>	<b>GAV</b>						<b>LTV</b>	<b>NAV</b>			
Petrarca Fund (35%)	20.479							5.422			
Praga France Sarl (25%)	2.448							1.385			
<b>TOTAL CONSOLIDATED PORTFOLIO</b>	<b>321.308</b>						<b>47,4%</b>	<b>169.093</b>			

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes, pro quota, si è attestato a un valore di mercato pari a 412,4 milioni di Euro inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in aumento del 16% circa rispetto ai dati del 2014 (355,7 milioni di Euro).

Il GAV (*Gross Asset Value*) consolidato, pari a 321,3 milioni di Euro, è aumentato rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2014 di 24,8 milioni di Euro, di cui 6,3 milioni di Euro a parità di perimetro (*like for like*) e 18,5 milioni di Euro per acquisti netti. In particolare nel corso del 2015 sono stati effettuati acquisti di portafogli immobiliari del valore di 77,1 milioni di Euro, con un yield del 5% (redditività attuale) e un ERV del 9% (redditività potenziale), e venduti o deconsolidati immobili per €58,6 milioni, di cui circa il 90% non locati, con realizzi superiori al *book value*. In virtù degli acquisti effettuati nel 2015, il Gruppo ha in essere contratti di affitto su base annua per complessivi 10 milioni di Euro, a fronte di affitti pari a 5,4 milioni di Euro sul portafoglio di proprietà del Gruppo al 31 dicembre 2014.

In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce l'ulteriore seguente dettaglio<sup>17</sup>:

€/000	Criterio	Valore Contabile	Valore di Mercato
Rimanenze	IAS 2	-	-
Immobilitazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Costo	-	-
Immobilitazioni: Investimenti immobiliari	IAS 40 - Fair Value	150.820	150.820
<b>Rented Assets</b>		<b>150.820</b>	<b>150.820</b>
Rimanenze	IAS 2	-	-
Immobilitazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Costo	109.333	109.793
Immobilitazioni: Investimenti immobiliari	IAS 40 - Fair Value	-	-
<b>Development for Rent</b>		<b>109.333</b>	<b>109.793</b>
<b>Sub Total Portfolio Rented/for Rent</b>		<b>260.153</b>	<b>260.613</b>
Rimanenze	IAS 2	60.600	60.695
Immobilitazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Costo	-	-
Immobilitazioni: Investimenti immobiliari	IAS 40 - Fair Value	-	-
<b>Sub Total Portfolio to be sold</b>		<b>60.600</b>	<b>60.695</b>
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>		<b>320.753</b>	<b>321.308</b>

Di seguito la rappresentazione degli investimenti immobiliari pro-quota per fase di realizzazione del prodotto:

<sup>17</sup> Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009.

## Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2015

€/000	Consolidated pro-quota	Not consolidated Funds & JV	Total pro-quota Portfolio	GAV % on Total Portfolio	Passing Yield %	ERV %	LTV Ratio	Consolidated pro-quota NAV	Funds & JV NAV	NAV	NAV % on Total Portfolio
Retail	31.200	56.542	87.742		6,8%	7,8%	57,7%	17.162	19.987	37.150	
Office	99.093	1.580	100.673		6,4%	7,6%	62,0%	37.059	1.178	38.237	
Other uses	1.200	3.904	5.104		6,4%	8,0%	44,0%	405	2.455	2.860	
<b>Rented Assets</b>	<b>131.493</b>	<b>62.027</b>	<b>193.520</b>	<b>46,9%</b>			<b>59,6%</b>	<b>54.626</b>	<b>23.621</b>	<b>78.247</b>	<b>36,6%</b>
Retail Development for Rent	109.133	15.982	125.115				20,3%	83.755	15.982	99.737	
Office Development for Rent	660	0	660				0,0%	660	0	660	
Development for Rent	109.793	15.982	125.775	30,5%			20,2%	84.415	15.982	100.397	47,0%
<b>Sub Total Portfolio Rented/for Rent</b>	<b>241.286</b>	<b>78.009</b>	<b>319.295</b>	<b>77,4%</b>			<b>44,1%</b>	<b>139.042</b>	<b>39.602</b>	<b>178.644</b>	<b>83,6%</b>
Assets to be sold	30.815	15.583	46.398				50,1%	12.971	10.201	23.172	
Lands to be sold	26.281	20.443	46.724				74,6%	10.273	1.605	11.878	
<b>Sub Total Portfolio to be sold</b>	<b>57.096</b>	<b>36.026</b>	<b>93.122</b>	<b>22,6%</b>			<b>62,4%</b>	<b>23.244</b>	<b>11.806</b>	<b>35.050</b>	<b>16,4%</b>
<b>TOTAL PORTFOLIO</b>	<b>298.382</b>	<b>114.035</b>	<b>412.417</b>	<b>100,0%</b>			<b>48,2%</b>	<b>162.285</b>	<b>51.408</b>	<b>213.694</b>	<b>100,0%</b>
<b>Minorities</b>	<b>GAV</b>						<b>LTV</b>	<b>NAV</b>			
Petrarca Fund (35%)	20.479							5.422			
Praga France Srl (25%)	2.448							1.385			
<b>TOTAL CONSOLIDATED PORTFOLIO</b>	<b>321.308</b>						<b>47,4%</b>	<b>169.093</b>			

### PORTAFOGLIO "A REDDITO" - RENTED ASSETS

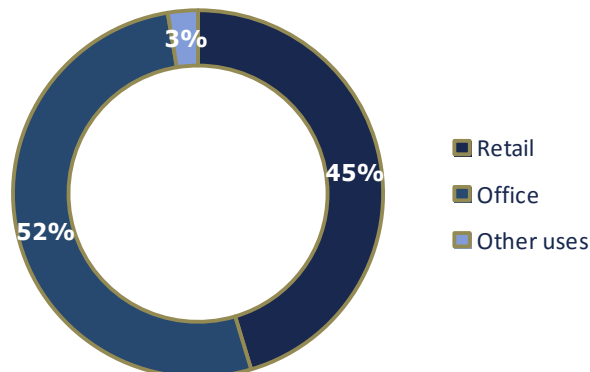
Al 31 dicembre 2015 il pro-quota del Gruppo degli Immobili a reddito a valore di mercato è pari a 193,5 milioni di Euro, di cui il 68% posseduto direttamente o tramite società e fondi rientranti nel perimetro di consolidamento e il 32% mediante *joint ventures* e altri fondi immobiliari.

€/000	Consolidated pro-quota	Not consolidated Funds & JV	Total pro-quota Portfolio	GAV % on Total Rented Assets	Passing Yield %	ERV %	LTV Ratio	Consolidated pro-quota NAV	Funds & JV NAV	NAV	NAV % on Total Rented Assets
Retail	31.200	56.542	87.742	45%	6,8%	7,8%	57,7%	17.162	19.987	37.150	47%
Office	99.093	1.580	100.673	52%	6,4%	7,6%	62,0%	37.059	1.178	38.237	49%
Other uses	1.200	3.904	5.104	3%	6,4%	8,0%	44,0%	405	2.455	2.860	4%
<b>Rented Assets</b>	<b>131.493</b>	<b>62.027</b>	<b>193.520</b>	<b>100%</b>			<b>59,6%</b>	<b>54.626</b>	<b>23.621</b>	<b>78.247</b>	<b>100%</b>

La composizione per destinazione d'uso evidenzia per il 45% immobili *Retail*, per il 52% immobili *Office* e per il restante 3% immobili c.d. *Other Uses*.



Catania, Via Etnea 116-124 – Aedes SIIQ S.p.A.



La durata degli investimenti in immobili a reddito è medio-lunga e finalizzata a massimizzare i profitti derivanti da affitti, ottenibili mediante nuove locazioni o rinegoziazioni in linea con i canoni di mercato e, conseguentemente, all'incremento del valore intrinseco dei beni immobiliari. Il portafoglio a reddito evidenzia ERV superiori del 15-25% rispetto ai *passing rents* attuali, evidenziando pertanto redditività prospettica crescente, da ottenersi mediante l'attività di *asset management*.

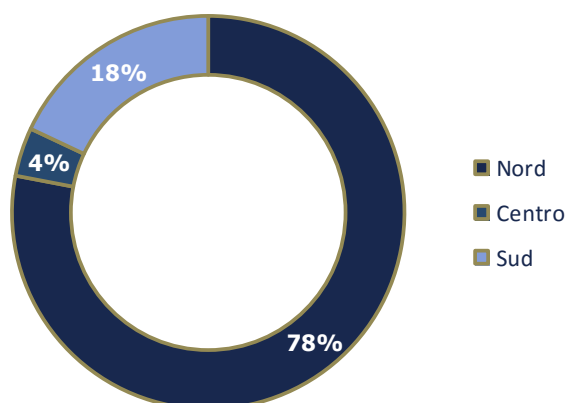


Agrade Brianza, Centro Colleoni – Fondo Petrarca

La localizzazione geografica degli investimenti in Immobili a reddito è nel Nord Italia per il 78%, nel Sud 18% e nel Centro per il 4%.



Milano, Via Agnello 12 – Aedes SiiQ S.p.A.



La leva finanziaria sugli Immobili a reddito è in media pari al 59,6%, in linea con i target fissati dal Gruppo per investimenti core del modello SIIQ.

#### PORTAFOGLIO "A REDDITO" - DEVELOPMENT FOR RENT

Il comparto del Portafoglio a reddito denominato Development for Rent, è costituito da aree di sviluppo, a prevalente destinazione commerciale, delle quali si prevede lo sviluppo di alcune iniziative e la successiva messa a reddito.



Caselle Torinese (TO), Satac SIIQ S.p.A.

Al 31 dicembre 2015 il valore di mercato del pro-quota del Gruppo di investimenti in Immobili in fase di sviluppo è pari a 125,8 milioni, di Euro di cui il 87% posseduto direttamente o tramite società e fondi rientranti nel perimetro di consolidamento e il 13% mediante *joint ventures* e altri fondi immobiliari.

La leva finanziaria è mediamente più bassa rispetto al resto del portafoglio, e si attesta al 20,2%. Si prevede di poter sottoscrivere nuovi contratti finanziamento sulle principali iniziative, anche a supporto dei costi di sviluppo, in prossimità dell'inizio dei lavori di costruzione.

€/000	Consolidated pro-quota	Not consolidated Funds & JV	Total pro-quota Portfolio	GAV % on Total Development for rent	GLA sqm	Building permits sqm	LTV Ratio	Consolidated pro-quota NAV	Funds & JV NAV	NAV	NAV % on Total Development for rent
Retail Development for Rent	109.133	15.982	125.115	99%	4.469	257.146	20,3%	83.755	15.982	99.737	99%
Office Development for Rent	660	0	660	1%	0	32.000	0,0%	660	0	660	1%
<b>Development for Rent</b>	<b>109.793</b>	<b>15.982</b>	<b>125.775</b>	<b>100%</b>	<b>4.469</b>	<b>289.146</b>	<b>20,2%</b>	<b>84.415</b>	<b>15.982</b>	<b>100.397</b>	<b>100%</b>

Di seguito le informazioni rilevanti sullo *status* delle principali iniziative di Sviluppo per il reddito, rientranti nel perimetro di consolidamento.

ASSET	S.P.V.	UBICAZIONE	DESTINAZIONE D'USO	CAPACITA' EDIFICATORIA URBANISTICA PIANIFICATA (mq.)	STATUS AMMINISTRATIVO E REALIZZATIVO
Serravalle Outlet Village- Fase 7	Pragaundici SIINQ S.p.A.	Serravalle S. (AL)	Commerciale/ Produttivo	4.510	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata richiesta per ottenimento permessi di costruire.
Serravalle Retail Park Fase C	Novipraga SIINQ S.p.A.	Serravalle S. (AL)/ Novi L. (AL)	Commerciale/ Artigianale	19.035	Piani regolatori approvati. Strumenti urbanistici esecutivi approvati. Sottoscritte convenzioni urbanistiche in Comune di Serravalle e di Novi Ligure. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata richiesta per ottenimento permessi di costruire per realizzazione opere propedeutiche all'intervento.
Roero Retail Park - Fase C	Pragatre SIINQ S.p.A.	S. Vittoria d'Alba (CN)	Commerciale	6.400	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata domanda per ottenimento permessi di costruire (attualmente pronti per il rilascio).
Castellazzo Design Center	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Castellazzo B. (AL)/ Borgoratto A. (AL)	Commerciale	94.409	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. In corso di redazione variante al <i>masterplan</i> di progetto.
Caselle Designer Village	Satac SIINQ S.p.A.	Caselle T. (TO)	Commerciale/ Direzionale	153.000	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Ottenute autorizzazioni commerciali. Nel dicembre 2014, è stato approvato e sottoscritto un Accordo di Programma tra Regione Piemonte, Provincia di Torino e Comune di Caselle Torinese, i cui contenuti sono stati recepiti nel Piano Regolatore con la variante n. 7 del novembre 2015, a seguito della quale è in corso di redazione un aggiornamento dello strumento urbanistico esecutivo. Il 29 dicembre 2015 è stata presentata l'istanza di avvio della Fase di Verifica ai sensi dell'art. 10, comma 1 della legge regionale 14 dicembre 1998, n. 40 "Disposizioni concernenti la compatibilità ambientale e le procedure di valutazione" e dell'articolo 20 del d.lgs. 152/2006 del Centro Commerciale Classico "Caselle Shopping & Leisure Village"
Praga Business Park	Cascina Praga SIINQ S.p.A.	Serravalle S. (AL)	Commerciale/ Direzionale	2.785	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali.
			<b>TOTALE</b>	<b>280.139</b>	

Development For Rent- *focus* sui principali progetti in fase di costruzione

***Serravalle Outlet Village – Fase 6 (Pragasei S.r.l.)***

Il Gruppo Aedes ha sottoscritto, il 9 giugno 2015, una *partnership* strategica con TH Real Estate, primario investitore globale, affiancata da McArthurGlen, società che gestisce 20 *Designer Outlets* in Europa, 5 dei quali in Italia. Nel 2015 si è dato avvio alla fase esecutiva dello sviluppo della Fase 6 del *Serravalle Outlet Village*, che prevede la realizzazione di una capacità edificatoria di 10.577mq a prevalente destinazione commerciale su terreni di proprietà di Pragasei S.r.l. (50,1% Aedes).

Il fabbisogno finanziario per la realizzazione del progetto risulta interamente garantito, in parte mediante l'*equity* in corso di versamento a stato avanzamento lavori da parte del socio TH Real Estate (la quota di competenza di Aedes SIIQ risulta invece già interamente versata alla data di costituzione della *partnership*) e, per la quota residua, mediante l'utilizzo di un finanziamento a medio lungo termine da erogarsi da parte di Credit Agricole con cui è stato sottoscritto nel mese di gennaio 2016 un contratto di finanziamento a medio lungo termine.

L'attività di commercializzazione avviata nel mese di giugno 2015 ha già condotto al raggiungimento di accordi per il 61% circa degli spazi e trattative in fase di finalizzazione per un ulteriore 18% circa. I



canoni già negoziati risultano pari a circa Euro 630 al metro quadrato, parte alta del *range* atteso nelle previsioni del Gruppo, oltre a un canone variabile in funzione del c.d. *turnover*. Gli accordi preliminarmente raggiunti verranno finalizzati, come da prassi di mercato, in contratti di locazione nei mesi a ridosso dell'apertura.

I lavori di costruzione proseguono secondo le attese e, sulla base dello stato avanzamento lavori del cantiere si ritiene che l'inaugurazione della Fase 6 del *Serravalle Outlet Village* possa avvenire in una data compresa tra la fine del mese di settembre e l'inizio del mese di ottobre 2016.



Serravalle Scrivia (AL), Serravalle Outlet Village, Pragasei S.r.l. – **Under Construction (Delivery in IVQ 2016)**

Parallelamente alla Fase 6 è entrata in fase esecutiva la Fase 5 del *Serravalle Designer Outlet*, con una capacità edificatoria di circa 2.800 mq. a destinazione commerciale su terreni della società proprietaria dell'esistente Serravalle Outlet, *partner* di Aedes in Pragasei S.r.l..

La *partnership* tra il Gruppo Aedes e TH Real Estate per ampliare insieme il centro di Serravalle consentirà di incrementare il numero totale di negozi a 260, con 51.500 mq di spazi retail, creando circa 550 nuovi posti di lavoro e portando il numero totale di addetti presso il centro a circa 2.200 oltre l'indotto. Ad esito degli investimenti previsti, il centro di Serravalle si consoliderà come il più grande *outlet* del lusso d'Europa e una delle *top fashion destination* del mercato europeo.

#### PORTAFOGLIO "DA VENDERE"



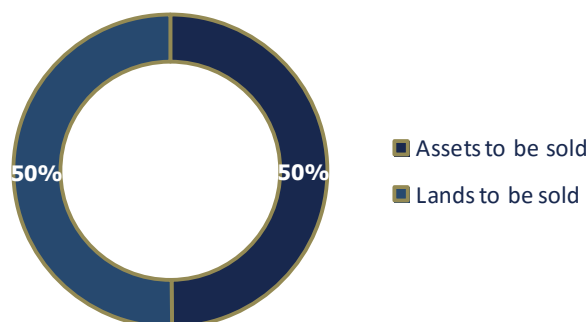
Cannes (F), Boulevard de la Croisette, 2 – Praga France S.à.r.l.

Nella categoria del Portafoglio da vendere rientrano immobili già esistenti (immobili da vendere o *assets to be sold*) di cui si prevede la vendita in blocco o frazionata e aree (aree da vendere o *lands to be sold*) per le quali si prevede la cessione in qualunque fase del ciclo produttivo, dallo status di terreno agricolo sino all'avvenuto ottenimenti di autorizzazioni e permessi di vario genere, senza procedere al relativo sviluppo.

€/000	Consolidated pro-quota	Not consolidated Funds & JV	Total pro-quota Portfolio	GAV % on Total To be sold	GLA sqm	Building permits sqm	LTV Ratio	Consolidated pro-quota NAV	Funds & JV NAV	NAV	NAV % on Total To be sold
Assets to be sold	30.815	15.583	46.398	50%	79.851	56.954	50,1%	12.971	10.201	23.172	66%
Lands to be sold	26.281	20.443	46.724	50%	0	337.336	74,6%	10.273	1.605	11.878	34%
<b>Sub Total Portfolio to be sold</b>	<b>57.096</b>	<b>36.026</b>	<b>93.122</b>	<b>100%</b>	<b>79.851</b>	<b>394.290</b>	<b>62,4%</b>	<b>23.244</b>	<b>11.806</b>	<b>35.050</b>	<b>100%</b>

Il Portafoglio da vendere, posseduto al 61% direttamente e tramite società controllate e per il residuo 39% tramite *joint ventures* e fondi immobiliari, è composto in egual misura da immobili finiti e aree.

In termini di NAV, è prevalente la quota investita in immobili (66%) rispetto a quella in aree (34%). La leva finanziaria si attesta a fine 2015 al 62,4% in media.



Serravalle Scrivia (AL), Villa Bollina – Pragaotto S.r.l.



## • Area servizi

Il Gruppo Aedes svolge servizi immobiliari prevalentemente di tipo *captive*, finalizzati al controllo degli investimenti del Gruppo e al supporto alle società di scopo. I servizi prestati sono principalmente di *project management* attraverso Praga Service Real Estate S.r.l. e di *general contractor* attraverso Praga Construction S.r.l.. Inoltre, Aedes detiene una partecipazione di controllo in Aedes Real Estate SGR S.p.A., che svolge servizi di *fund management*, della quale si prevede la vendita nel breve o medio termine.

L'erogazione dei servizi immobiliari avviene in particolare da parte delle seguenti società:

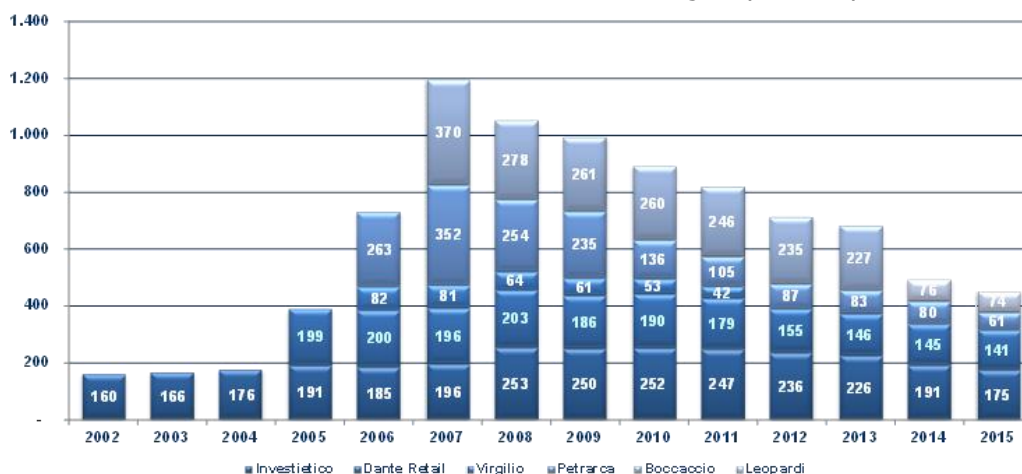
### AEDES SIIQ S.p.A.

La società eroga direttamente servizi di *asset management*, gestione amministrativa e finanziaria, gestione societaria, verso società controllate o collegate. Inoltre, garantisce la gestione di sistemi informativi e servizi generali per le società del Gruppo.

### AEDES 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 2015 è il sedicesimo della società e ha confermato il buon andamento della gestione.

Il patrimonio gestito al 31 dicembre 2015 è pari a circa 451 milioni di Euro, in decremento di 41,4 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014, a causa della riduzione del valore di mercato di alcuni immobili dei Fondi, come risultante dalle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti.



Al 31 dicembre 2015 la società gestisce quattro fondi immobiliari, di cui uno destinato al pubblico

risparmio e tre riservati ad investitori istituzionali qualificati. In particolare:

- Investietico: fondo specializzato nel segmento health care e uffici e quotato presso la Borsa Italiana, con un portafoglio residuo di 11 immobili e un attivo pari a circa 174,8 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene, per il tramite di Aedes Real Estate SGR S.p.A., il 2% del Fondo.
- Dante Retail: fondo specializzato nel segmento retail costituito nel luglio 2005, con un portafoglio residuo di 22 immobili e un attivo pari a circa 140,5 milioni di Euro. Il Gruppo Aedes detiene il 33,33% del fondo, attraverso la società Efir S.à r.l..
- Petrarca: fondo specializzato nel segmento uffici costituito nel novembre 2006, con un portafoglio residuo di 5 immobili e un attivo pari a circa 61,3 milioni di Euro. Aedes detiene il 65% delle quote.
- Leopardi: fondo che presenta una diversificazione degli investimenti in diverse destinazioni d'uso (residenziale, terziario, alberghiero, industriale, commerciale) e in aree edificabili; al 31 dicembre 2015 ha un portafoglio di 20 immobili e frazioni di immobili e 8 partecipazioni di controllo in società proprietarie di immobili. L'attivo del fondo risulta pari a circa euro 73,9 milioni di Euro, mentre il valore totale degli immobili detenuti sia direttamente che tramite partecipazioni di controllo risulta pari a circa 172,8 milioni di Euro. Aedes detiene il 24,389% delle quote.

PRAGA CONSTRUCTION S.R.L.

Società che svolge servizi di *general contractor*, prevalentemente infragruppo.

PRAGA SERVICE REAL ESTATE S.R.L.

Società di servizi operativa nell'organizzazione e sviluppo di *master plan*, nel *project management*, nella redazione e verifica di PEC e Convenzioni, nel coordinamento e sviluppo dei permessi di costruire, nella gestione delle autorizzazioni commerciali e verifica ambientale, nella direzione tecnica/*tenant coordinator*, e nel *facility management*.

## 2.10 Il quadro normativo e regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007) e successivamente integrato e modificato. Da ultimo, in particolare, l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore il 13 settembre 2014 e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche. I requisiti richiesti per l'ammissione al regime fiscale speciale garantito alle SIIQ sono sintetizzabili come segue:

### REQUISITI SOGGETTIVI

- Società costituita in forma di S.p.A.
- Residenza nel territorio dello Stato italiano ovvero in uno Stato UE
- Status di società quotata nei mercati regolamentati italiani

### REQUISITI STATUTARI

- Regole in materia di investimenti
- Limiti alla concentrazione dei rischi su investimenti e controparti
- Limite massimo di leva finanziaria, a livello individuale e di gruppo

### REQUISITI DI STRUTTURA PARTECIPATIVA

- Requisito del controllo: nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e dei diritti di partecipazione agli utili
- Requisito del flottante: almeno il 25% delle azioni deve essere detenuto da soci che non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e dei diritti di partecipazione agli utili (non applicata alle società già quotate)

### REQUISITI OGGETTIVI

- Esercizio in via prevalente dell'attività di locazione immobiliare, condizione verificata da due indici:
  - Asset test: immobili destinati all'attività di locazione almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale
  - Profit test: ricavi provenienti dall'attività di locazione almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico
- Obbligo in ciascun esercizio di distribuire ai soci almeno il 70% dell'utile netto derivante dall'attività di locazione e dal possesso delle partecipazioni
- Obbligo di distribuzione, entro i 2 anni successivi al realizzo, il 50% delle plusvalenze realizzate su immobili oggetto di locazione e su partecipazioni in SIIQ, SIINQ e fondi immobiliari qualificati.

La mancata osservanza per 3 esercizi consecutivi di una delle condizioni di prevalenza determina la definitiva cessazione dal regime speciale e l'applicazione delle regole ordinarie già a partire dal terzo degli esercizi considerati.

Una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi ed adottate le necessarie modifiche statutarie, Aedes SIIQ S.p.A. ha esercitato in data 26 novembre 2015 l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2016. Ai sensi dell'art 130 della L.296/2006 la Società ha optato, in luogo dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, per l'inclusione dell'importo complessivo delle plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, calcolate in base al valore normale degli immobili, nel reddito d'impresa del periodo anteriore a quello del regime speciale, ovvero il 2015.

Con riguardo ai Requisiti Statutari, lo Statuto della Società prevede, in sintesi, che le attività della Società siano compiute nel rispetto delle seguenti regole in materia di investimenti, di limiti alla concentrazione del rischio e di leva finanziaria:

1. investimenti in un unico bene immobile, diverso da piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, in misura non superiore al 25% del patrimonio immobiliare del Gruppo;



2. ricavi da canoni di locazione, provenienti da uno stesso conduttore o da conduttori appartenenti ad uno stesso gruppo, in misura non superiore al 30% del totale dei ricavi derivanti dall'attività di locazione immobiliare del Gruppo. Detto limite non si applica qualora i beni immobili siano locati a uno o più conduttori appartenenti a un gruppo di rilevanza nazionale o internazionale;

3. leva finanziaria a livello di Gruppo non superiore al 65% del valore del patrimonio immobiliare; leva finanziaria a livello individuale non superiore all'80% del valore del patrimonio immobiliare.

I suddetti limiti possono essere superati in presenza di circostanze eccezionali o comunque non dipendenti dalla volontà della Società. Salvo il diverso interesse degli azionisti e/o della Società, il superamento non potrà protrarsi oltre 12 mesi.

## 2.11 Principali rischi e incertezze

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

- **Rischi strategici.**

### RISCHIO DI MERCATO

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

La Società effettua periodicamente analisi di sensitività al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione o dei ricavi possono avere sul valore degli asset stessi.

- **Rischi operativi**

### RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti, in particolare i conduttori degli *asset* di proprietà, siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito avendo una adeguata diversificazione in termini di conduttori.

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 delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

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 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 DI LOCAZIONE

Il rischio di locazione consiste nella possibilità che gli *asset* di proprietà restino, per periodi lunghi di tempo, privi di conduttore, esponendo il Gruppo alla riduzione dei flussi derivanti da affitti e all'incremento dei costi immobiliari.

Il Gruppo adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.

La corrente situazione del mercato immobiliare, specie con riferimento al comparto direzionale, non consente di escludere la possibilità che taluni conduttori possano, alla scadenza del contratto o in occasione delle finestre di esercizio delle c.d. *break option*, esercitare il diritto di recedere dal contratto di locazione, ovvero richiedere rinegoziazioni del canone di locazione.

Il Gruppo monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

### RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI SOCIETÀ DI COSTRUZIONE

Il Gruppo nello sviluppo delle proprie iniziative si avvale di società di costruzioni, i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto a norma di legge. Seppur il Gruppo si avvalga di primarie società di costruzioni ed i contratti di appalto, nell'eventualità di contestazioni con l'utente finale, prevedono la possibilità di rivalsa sull'appaltatore, non può escludersi l'eventualità che dette società di costruzioni non adempiano puntualmente ai propri obblighi con potenziali riflessi sull'attività operativa e finanziaria del Gruppo.

- **Rischi di *compliance***

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra obiettivi, linee di struttura e modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.

La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha inoltre 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.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta a specifiche normative dettate da organismi di funzionamento e controllo.

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di Società quotata. In particolare la Direzione *Corporate Affairs* e la struttura Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di gestione e vigilanza e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ex L. 262/05.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

RISCHIO FISCALE - REQUISITI REGIME SIIQ

Il rischio relativo al regime SIIQ è che la Società possa non rispettare i requisiti reddituali e patrimoniali per la permanenza in detto regime fiscale, con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) dello *status* di SIIQ. La Società intende porre adeguata attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati. È prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente. La struttura è predisposta per effettuare periodicamente *asset test* e *profit test* al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

## • Rischi finanziari

### 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*.

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.

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti 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, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del *range* fissato.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti, ovvero valutando le condizioni di mercato e la strategia di medio-lungo periodo.

Tenuto conto dei tassi particolarmente favorevoli e al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, atteso che al termine del precedente esercizio il Gruppo aveva il 100% dei debiti finanziari a tasso variabile, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost COLLAR
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 mln, Bullet
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 30% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2015. Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al *mark-to-market*.

### RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2015 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

### RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale.

La Società, tramite la Direzione *Finance* e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* economico e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

- **Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali**

Si riportano di seguito, le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al termine dell'esercizio 2015. In relazione a tali contenziosi, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove sia stata valutata una probabile soccombenza in giudizio.

PRINCIPALI CONTENZIOSI ATTIVI

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

Il 19 luglio 2010 la Società ha convenuto innanzi al Tribunale di Milano Isoldi Immobiliare S.p.A. ("Isoldi") chiedendone la condanna al risarcimento dei danni derivanti dall'inadempimento all'accordo di investimento del 23 aprile 2009, con il quale Isoldi si era impegnata a sottoscrivere fino a 70 milioni di Euro l'aumento di capitale inscindibile di Aedes. L'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 pendenza del giudizio, con decreto del 12 dicembre 2013 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 alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 163 L.F. In data 19 dicembre 2014 sono stati emessi i decreti con i quali il Tribunale di Forlì ha omologato i concordati preventivi delle società Isoldi S.p.A. e Isoldi Holding S.p.A. e ha nominato liquidatori.

All'udienza del 30 giugno 2015, chiamata per la precisazione delle conclusioni, i legali di Isoldi Holding S.p.A. hanno dato atto dell'intervenuto fallimento della società e il Giudice ha dichiarato l'interruzione del giudizio. Stante l'oggettiva impossibilità di ottenere soddisfazione della pretesa risarcitoria in sede fallimentare, non si è dato corso alla riassunzione del giudizio, che, pertanto, si è estinto.

PRINCIPALI CONTENZIOSI PASSIVI

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

Con atto di citazione notificato l'11 ottobre 2010, la Federazione Italiana Golf ha convenuto in giudizio Aedes, Aedes Trading S.r.l. (incorporata nella Società) e altri soggetti quali, tra l'altro, Methorios Capital S.p.A., per (i) l'accertamento dell'illecito contrattuale e dell'inadempimento della Methorios Capital S.p.A. al contratto di sponsorizzazione e all'accordo integrativo sottoscritti nell'aprile 2008 e, conseguentemente, la condanna di quest'ultima al pagamento del corrispettivo contrattuale e/o risarcimento del danno per equivalente della somma di Euro 840.000,00 ovvero del maggiore o minore importo ritenuto dovuto anche con criterio equitativo; (ii) l'accertamento del diritto della Federazione Italiana Golf alla surroga ex art. 2900 del cod. civ. nelle azioni spettanti nei confronti di Aedes da parte della Methorios Capital S.p.A. e, conseguentemente, la condanna di Aedes e delle altre parti, anche in solido tra loro, al pagamento di Euro 1.050.000,00 ovvero della maggiore o minor somma 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. Con sentenza pubblicata l'11 febbraio 2016, il Giudice ha rigettato le domande formulate nei confronti di Aedes.

**Contenzioso Fih**

Il 14 dicembre 2011 Fih SA ha instaurato un procedimento arbitrale contro Satac S.p.A. (ora Satac SIINQ S.p.A.) avente ad oggetto l'impugnazione delle deliberazioni di ricapitalizzazione assunte dall'assemblea dei soci di Satac del 10 novembre 2011 (il "Primo Arbitrato"); contestualmente, Fih SA ha presentato ricorso presso il Tribunale di Alessandria chiedendo, in sede cautelare, la sospensione dell'esecuzione della delibera assembleare. Come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni finanziarie annuali e semestrali, a cui si rinvia per la ricostruzione in particolare delle vicende che hanno dato luogo ai menzionati contenziosi, si precisa che i motivi di impugnazione addotti da Fih SA nel Primo Arbitrato si fondavano: (i) sull'asserita non conformità alla legge della situazione patrimoniale – predisposta dal consiglio di amministrazione di Satac ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e posta alla base del primo aumento di capitale, destinato al ripianamento delle perdite e alla

ricostituzione del capitale sociale – che sarebbe stata assunta al solo fine di estromettere Fih SA da Satac; (ii) sull'asserita illegittimità della delibera concernente il secondo aumento di capitale, in ragione del fatto che Fih SA, non avendo partecipato alla delibera di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale - e, dunque, non essendo più socio - non aveva potuto concorrere alla sottoscrizione e liberazione del secondo aumento.

Nel febbraio 2012 il Tribunale di Alessandria ha rigettato il ricorso cautelare con cui Fih SA ha chiesto la sospensione della deliberazione di ricapitalizzazione di Satac (impugnata con il Primo Arbitrato), condannando Fih SA al pagamento delle spese legali.

Con lodo pronunciato il 4 dicembre 2014, il Collegio Arbitrale ha rigettato integralmente le domande proposte da Fih SA nel Primo Arbitrato. Il lodo è stato oggetto di impugnativa ex art. 827 e ss c.p.c. da parte di Fih SA e la causa, pendente innanzi alla Corte d'Appello di Torino, è stata rinviata al 15 luglio 2016 per la precisazione delle conclusioni.

Nel maggio 2014 Fih SA, sempre in relazione alle vicende che hanno portato alla sua uscita dalla compagine azionaria, ha radicato a Milano un procedimento arbitrale (il "Secondo Arbitrato") contro Pragacinq S.r.l. (ora Pragacinq SIINQ S.p.A.).

In connessione al Secondo Arbitrato, nel maggio 2014 Fih SA ha presentato anche al Tribunale di Milano un ricorso contro Pragacinq per il sequestro giudiziario del 55,15% di Satac e per il sequestro conservativo delle attività di Pragacinq. Con provvedimento del 12 giugno 2014 il Tribunale di Milano – ritenendo non applicabile la misura del sequestro giudiziario e insussistente il requisito del periculum in mora rispetto alle altre misure richieste – ha rigettato il predetto ricorso di Fih SA e ha condannato quest'ultima al pagamento delle spese legali a favore di Pragacinq S.r.l.. In particolare, il Tribunale nel respingere la richiesta di sequestro giudiziario delle azioni di Satac in misura pari al 55% del capitale sociale della stessa, rilevava che "il capitale sociale di Satac è stato azzerato con delibera del novembre 2011, sicché, in ragione del conseguente annullamento delle azioni, è venuto meno l'oggetto originario di cui Fih era titolare prima della delibera medesima. La ricordata delibera assunta dall'assemblea di Satac, avente per oggetto l'azzeramento del capitale e la sua ricostituzione non risulta, poi, essere stata né annullata né sospesa. Non pare dunque probabile che in sede di merito Fih possa vedere accolta la domanda restitutoria conseguente all'eventuale pronuncia di risoluzione del patto parasociale per fatto e colpa di Pragacinq S.r.l..".

Per quanto riguarda il Secondo Arbitrato, all'udienza del 14 aprile 2015 per la trattazione, l'interrogatorio libero e il tentativo di conciliazione, il Collegio Arbitrale, constatata l'assenza di contatti tra le parti volti ad addivenire a una soluzione transattiva della controversia, ha disposto i successivi incombeni, fissando per il 10 settembre 2015 un'eventuale udienza finale di trattazione, ove richiesta dalle parti. Nessuna parte si è avvalsa della facoltà di presentare istanza per la discussione finale della causa che, pertanto, non si è tenuta. Nel termine assegnato dal Collegio Arbitrale, le parti hanno depositato gli scritti difensivi. Con provvedimento comunicato in data 10 dicembre 2015, il Collegio ha prorogato il termine per la pronuncia del lodo arbitrale al 31 maggio 2016.

#### PRINCIPALI VERIFICHE E CONTENZIOSI FISCALI

Pragatre S.r.l., ora Pragatre SIINQ S.p.A., nelle date 10 novembre 2011 e 14 novembre 2011, è stata raggiunta da due avvisi di accertamento relativi rispettivamente a Ires 2008 e IVA 2006 emessi dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. Entrambi gli accertamenti derivano da una verifica fiscale intrapresa il 24 marzo 2011 dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte, i cui esiti sono stati formalizzati con il processo verbale del 13 luglio successivo. Con tale atto è stata contestata la deducibilità, per asserita insufficiente documentazione, del corrispettivo pagato a Praga Holding Real Estate S.p.A. a fronte della designazione da parte di quest'ultima di Pragatre SIINQ S.p.A. quale parte acquirente di taluni immobili, in esecuzione di un contratto preliminare per persona da nominare. Il 27 dicembre 2011 la società ha presentato ricorso che è stato accolto dalla CTP di Alessandria con sentenza depositata il 30 settembre 2013. Il 22 settembre 2015 è stata depositata la sentenza di secondo grado che ha respinto l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate;

Pragaquattro Park S.r.l., ora Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., il 10 novembre 2011 è stata raggiunta da un avviso di accertamento relativo ad Iva 2006 emesso dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'accertamento deriva da una verifica fiscale intrapresa il 24 marzo 2011 dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte, i cui esiti sono stati formalizzati con il processo verbale del 13 luglio successivo. Con tale atto è stata contestata la deducibilità, per asserita insufficiente documentazione, del corrispettivo pagato a Praga Holding Real



Estate S.p.A. a fronte della designazione da parte di quest'ultima di Pragaquattro Park S.r.l. quale parte acquirente di taluni immobili, in esecuzione di un contratto preliminare per persona da nominare. In data 27 dicembre 2011 la società ha presentato ricorso che è stato accolto dalla CTP di Alessandria con sentenza depositata il 30 settembre 2013. Il 22 settembre 2015 è stata depositata la sentenza di secondo grado che ha respinto l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate;

Novipraga S.r.l. e Cascina Praga S.r.l., ora rispettivamente Novipraga SIINQ S.p.A. e Cascina Praga SIINQ S.p.A., sono state raggiunte il 23 febbraio 2012 due avvisi di accertamento relativi ad Irap 2007 e ad Ires 2007 emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria. Gli accertamenti derivano dalla problematica delle c.d. "società di comodo" di cui all'articolo 30 della legge n. 724/1994. Il 20 luglio 2012 le società hanno presentato ricorso. L'udienza per la trattazione del primo grado di giudizio, più volte rinviata, risulta fissata per il giorno 4 aprile 2016;

Praga Construction S.r.l. in data 25 giugno 2013 ha ricevuto un provvedimento di irrogazione sanzioni relativo ad Iva 2007 emesso dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. Si tratta di sanzioni per mancati versamenti relativi alle liquidazioni periodiche Iva 2007, legati alla contestata ammissione della Praga Construction S.r.l. alla liquidazione Iva di gruppo. Il ricorso è stato depositato presso la CTP di Alessandria in data 23 ottobre 2013 e discusso nel mese di maggio 2015. Il 7 gennaio 2016 è stata depositata la sentenza di primo grado che ha respinto il ricorso;

Praga Holding Real Estate S.p.A, fusa in Aedes, il 4 novembre 2010 è stata raggiunta da un provvedimento di irrogazione sanzioni relativo ad Iva 2006 notificato dall' Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'atto deriva dall'asserita indebita compensazione di un credito Iva nell'ambito della liquidazione Iva di gruppo. Il 30 dicembre 2010 la società ha presentato ricorso che è stato respinto dalla CTP di Alessandria con sentenza depositata il 23 dicembre 2011. Il 14 giugno 2012 la società ha proposto appello che è stato accolto dalla Commissione Regionale di Torino il 1° luglio 2013 con sentenza depositata l'8 aprile 2014. Avverso la sentenza di secondo grado l'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per Cassazione il 24 novembre 2014 e la Società ha presentato controricorso;

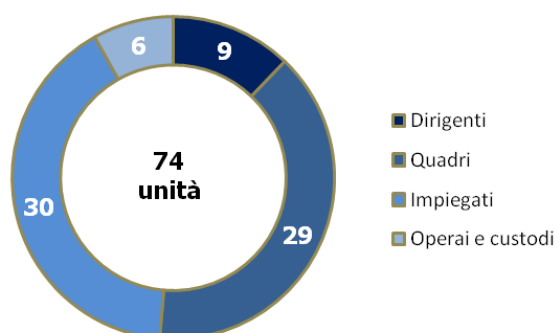
Praga Holding Real Estate S.p.A., fusa in Aedes, il 3 dicembre 2012 è stata raggiunta da due avvisi di accertamento relativi ad Iva 2007 ed Ires 2007 notificati dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. Il 4 dicembre 2012 è stato inoltre notificato un avviso di accertamento relativo ad Ires 2008. Gli avvisi di accertamento per Ires 2007 e 2008 derivano principalmente dalla contestata applicabilità del regime di *participation exemption* (PEX) alla cessione di partecipazioni detenute da Praga Holding (ora Aedes), mentre l'avviso di accertamento per Iva deriva principalmente dal mancato riconoscimento dei crediti trasferiti alla liquidazione Iva di gruppo da Novipraga e Cascina Praga in quanto considerate "di comodo". I ricorsi sono stati depositati il 30 aprile 2013, al termine delle trattative per eventuali accertamenti con adesione. La CTP di Alessandria con sentenza n. 89/05/14 depositata il 26 febbraio 2014 ha annullato gli avvisi di accertamento per Ires 2007 e 2008 ritenendo applicabile il regime PEX, ha confermato l'avviso di accertamento per Iva 2007 dichiarando però non applicabili le sanzioni in esso determinate. Il 10 ottobre 2014 l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello e lo stesso è stato fatto da Praga Holding in relazione al solo accertamento Iva 2007; la trattazione dell'appello per Iva 2007 è stata più volte rinviata su istanza delle parti, e risulta fissata per il 21 marzo 2016;

Praga Construction S.r.l. è stata raggiunta il 4 dicembre 2012 da un avviso di accertamento relativo ad Iva 2007 notificato dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'accertamento deriva dalla contestata ammissione della Praga Construction alla liquidazione Iva di gruppo per il 2007, essendo la stessa stata costituita nel 2006. Il 30 aprile 2013 la società ha presentato ricorso. Con sentenza dell'11 dicembre 2013 depositata il successivo 26 febbraio 2014 la CTP di Alessandria ha confermato l'avviso di accertamento, dichiarando però inapplicabili le sanzioni in esso determinate. Avverso tale sentenza sia Praga Construction S.r.l. che l'Agenzia delle Entrate hanno proposto appello, la cui trattazione, più volte rinviata su istanza delle parti, è fissata per il 21 marzo 2016.

## 2.12 Personale e struttura organizzativa

Nell'esercizio 2015, il Gruppo, in coerenza con gli obiettivi prefissati, ha finalizzato l'organigramma aggiornato. L'organico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2015 è pari a 74 dipendenti, in riduzione di 2 unità rispetto al 31 dicembre 2014. Di seguito si dettaglia la posizione.

	Totale Gruppo			F					M				
	2015	2014	Δ	2015	% su Totale	2014	% su Totale	Δ	2015	% su Totale	2014	% su Totale	Δ
Dirigenti	9	7	+2	4	44%	2	29%	+2	5	56%	5	71%	+0
Quadri	29	24	+5	14	48%	13	54%	+1	15	52%	11	46%	+4
Impiegati	30	38	(8)	20	67%	27	71%	(7)	10	33%	11	29%	(1)
Operai e custodi	6	7	(1)	2	33%	2	29%	+0	4	67%	5	71%	(1)
<b>TOTALE</b>	<b>74</b>	<b>76</b>	<b>(2)</b>	<b>40</b>	<b>54%</b>	<b>44</b>	<b>58%</b>	<b>(4)</b>	<b>34</b>	<b>46%</b>	<b>32</b>	<b>42%</b>	<b>+2</b>



Si riportano inoltre le informazioni di dettaglio per fascia d'età e per anzianità aziendale.

Personale per fascia di età			
	2015	2014	Δ
25/29	5	3	+2
30/34	12	16	(4)
35/39	19	13	+6
40/44	18	21	(3)
45/49	9	9	+0
50/54	8	12	(4)
55/59	3	2	+1
<b>Totale</b>	<b>74</b>	<b>76</b>	<b>(2)</b>

Personale per anzianità aziendale			
	2015	2014	Δ
0/5	35	28	+7
6/10	28	39	(11)
11/20	9	7	+2
21/30	2	2	+0
<b>Totale</b>	<b>74</b>	<b>76</b>	<b>(2)</b>



## 2.13 Corporate governance e attività di direzione e coordinamento

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes SIIQ S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 23 marzo 2016 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Detta 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 SIIQ S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., di Augusto S.p.A. che detiene il controllo di diritto della Società.

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

Il governo societario di Aedes SIIQ 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, comma 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.

Inoltre, in conformità con le previsioni del Codice di Autodisciplina, sono stati costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione: (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine. Entrambi i Comitati svolgono ruoli consultivi e propositivi. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito al proprio interno un Comitato Finanza e Investimenti con funzioni propositive e consultive in tema di investimenti, finanza e controllo di gestione.

### • Gli Organi

#### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci del 10 giugno 2015 che ha fissato in 9 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 2017, la durata in carica.

L'Assemblea dei Soci tenutasi il 10 giugno 2015 ha nominato il Consiglio di Amministrazione nelle persone di: Carlo Alessandro Puri Negri, Benedetto Ceglie, Giuseppe Roveda, Roberto Candussi, Giacomo Garbuglia, Dario Latella, Annapaola Negri-Clementi, Giorgio Robba e Serenella Rossano.

L'Assemblea ha nominato Carlo Alessandro Puri Negri alla carica di Presidente. Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 11 giugno 2015 ha deliberato la nomina di Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente e di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e ha confermato Giuseppe Roveda alla carica di Amministratore Delegato.

Nella riunione dell'11 giugno 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato i membri dei Comitati istituiti al proprio interno; i Comitati attualmente sono così costituiti:

- (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Dario Latella (Presidente), Annapaola Negri-Clementi e Serenella Rossano;
- (ii) il Comitato per la Remunerazione e le Nomine è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Dario Latella (Presidente), Annapaola Negri-Clementi e Serenella Rossano.

Il Comitato Finanza e Investimenti è attualmente composto dai Consiglieri Giacomo Garbuglia (Presidente), Adriano Guarneri (nominato in sostituzione del Consigliere R. Candussi) e Annapaola Negri-Clementi.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 18 dicembre 2015, ha proceduto a nominare, ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. e dell'art. 11 dello statuto sociale, alla carica di Amministratore Adriano Guarneri, a seguito delle dimissioni rassegnate il 17 dicembre 2015 dal Consigliere Roberto Candussi. Nella riunione del 27 gennaio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Adriano Guarneri componente del Comitato Finanza e Investimenti.

#### COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015 per un triennio e quindi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017.

Il Collegio Sindacale è così composto: Cristiano Agogliati (Presidente), Fabrizio Capponi e Sabrina Navarra, Sindaco Effettivi, Giorgio Pellati, Roberta Moscaroli e Luca Angelo Pandolfi, Sindaci Supplenti. 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.

Il Presidente del Collegio Sindacale Cristiano Agogliati e il Sindaco Supplente Luca Angelo Pandolfi sono tratti dalla lista presentata dall'Azionista di minoranza Itinera S.p.A., mentre gli altri Sindaci sono tratti dalla lista presentata dall'Azionista Augusto S.p.A.

#### SOCIETÀ DI REVISIONE

La Società incaricata della revisione legale dei conti di Aedes SIIQ S.p.A. e delle altre società controllate è Deloitte & Touche S.p.A., come da deliberazione dell'Assemblea ordinaria dei soci del 10 giugno 2015. L'incarico verrà in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023.

## 2.14 Altre informazioni

### • Attività di ricerca e sviluppo

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

### • Rapporti tra le società del gruppo e le parti correlate

I rapporti normalmente intrattenuti dal Gruppo Aedes con rapporti con parti correlate riconducibili a società controllate da Aedes o joint venture ed a società collegate della medesima (c.d. "Infragruppo") e i rapporti con le altre parti correlate diversi da quelli Infragruppo (c.d. "Altre Parti Correlate") parti correlate consistono prevalentemente in servizi amministrativi, immobiliari e tecnici regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società ad esse collegate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati per operazioni simili.

Le operazioni con parti correlate sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità al regolamento appositamente adottato dalla Società.

Nel corso dell'esercizio 2015, si registrano costi per Euro 1.384 migliaia derivanti da operazioni con le Altre Parti Correlate, per servizi immobiliari su alcuni progetti di sviluppo e per attività di *risk management* sui fondi gestiti da Aedes Real Estate SGR S.p.A..

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

Con riferimenti ai rapporti con società del Gruppo e altre parti correlate, non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali nel periodo in esame.

### • Operazioni atipiche o inusuali

Nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali<sup>18</sup>.

### • 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 criminali 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:

<sup>18</sup> ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali 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.

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

Da ultimo, si rende noto che è stata avviata un'attività di aggiornamento del Modello Organizzativo, sia per tenere conto dell'evoluzione aziendale in termini organizzativi e di *business* (alla luce dell'integrazione tra il Gruppo Aedes e il Gruppo Praga) sia per tenere conto delle novità normative in materia di "reati-presupposto".

Ai termini dell'art. 6, comma 1, lett. b) del D. Lgs. 231/2001, è stato 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 è stato composto, sino alla scadenza del precedente Consiglio di Amministrazione della Società, ossia sino al 10 giugno 2015, dall'Avv. Luciano Soldi (Presidente), dai Consiglieri Benedetto Ceglie e Luca Savino.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 11 giugno 2015, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 6, comma 4-*bis*, del Decreto Legislativo n. 231/2001, ha affidato al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza ai sensi dell'art. 6, comma 1, lett. b) del citato Decreto. A decorrere dall'11 giugno 2015, l'Organismo di Vigilanza di Aedes SIIQ S.p.A. è quindi composto da Cristiano Agogliati (Presidente del Collegio Sindacale), Sabrina Navarra (Sindaco Effettivo) e Fabrizio Capponi (Sindaco Effettivo).

Nel corso dell'esercizio 2015, l'Organismo di Vigilanza ha svolto l'attività di vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo e ha formulato le necessarie raccomandazioni. In particolare, l'Organismo di Vigilanza nominato in data 11 giugno 2015 ha preso atto della situazione in cui la Società ha operato nel corso del 2015 (sino alla data del 9 giugno 2015) e dell'attività svolta dal precedente Organismo di Vigilanza nonché delle iniziative avviate dalla Società e da alcune controllate al fine di garantire i dovuti presidi di controllo in ragione sia del nuovo assetto organizzativo sia delle ultime modifiche ed integrazioni al D.Lgs. n. 231/2001. Più in particolare, nel corso del 2015 si sono tenute tre riunioni (in data 22 luglio 2015, 11 novembre 2015 ed 11 dicembre 2015) dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo, nella nuova composizione sopra richiamata, oltre alle due riunioni dell'Organismo di Vigilanza precedente.

La Parte Generale del Modello 231 ed il Codice Etico di Aedes 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.

- **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, anche per l'esercizio 2015, 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 manterrà implementato quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dalla normativa avendo anche riguardo delle novità che dovrebbero essere introdotte, nel corso del 2016, dal Nuovo Regolamento Generale Europeo sulla Data Protection; a tale scopo anche nel 2016, 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.

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

Con riferimento all'art. 36 del Regolamento Mercati, alla data del 31 dicembre 2015 Aedes non controlla alcuna società costituita e regolata dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

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

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione della Società 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).

- **Sedi secondarie**

La Società, oltre alla sede principale in Milano, Via Morimondo 26 Ed. 18, ha una unità locale in Serravalle Scrivia (AL), Via Novi 39, già sede di Praga Holding Real Estate S.p.A. fusa in Aedes, di proprietà della società interamente controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A..



Serravalle S. (AL), Via Novi 39 -  
Cascina Praga SIINQ S.p.A.

## 2.15 Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto Consolidati

	31/12/2015	
	Risultato netto	Patrimonio netto
<b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>566</b>	<b>268.841</b>
<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	4.464	(2.203)
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>		
Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	(10.421)	(44.206)
<b>Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:</b>		
- Immobili	-	42.988
- Rimanenze	(587)	2.936
- Avviamento	-	1.269
<b>Effetto di altre rettifiche:</b>		
- Altre rettifiche	(577)	(219)
- Imposte differite	12.362	(327)
- Eliminazione dividendi	(633)	-
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo</b>	<b>5.174</b>	<b>269.079</b>
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi</b>	<b>946</b>	<b>6.241</b>
<b>SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>6.120</b>	<b>275.320</b>

## 2.16 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società ha completato con successo:

- la ricapitalizzazione del Gruppo,
- la finalizzazione di tutte le attività previste nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2014 con conseguente definitiva liberazione dagli impegni nei confronti delle banche antecedenti la ristrutturazione stessa,
- l'incremento della qualità del portafoglio immobiliare,
- la stabilizzazione dell'equilibrio patrimoniale,
- la riorganizzazione e semplificazione della struttura di partecipazioni del Gruppo, e
- l'adesione al regime SIIQ,

ponendo le basi per il profittevole sviluppo del *business* da *property company*.

La Società ha inoltre ripreso in maniera attiva lo sviluppo delle iniziative rivolte al mercato e agli investitori, con l'obiettivo di facilitare la comprensione del *business model* dell'azienda e delle sue prospettive, anche al fine di ridurre il *gap* negativo tra il NAV del Gruppo e la quotazione del titolo in borsa.

Il *management* manterrà la massima attenzione alle opportunità offerte dal mercato, pianificando al meglio la crescita del Gruppo ed elaborerà l'aggiornamento del Piano nel corso del secondo semestre.

L'esercizio 2016, per il quale si prevede un risultato in crescita rispetto all'esercizio 2015, sarà destinato prevalentemente alle attività di valorizzazione degli *asset*, con particolare riferimento a nuovi investimenti in immobili a reddito, all'incremento e miglioramento dell'*occupancy* media di portafoglio e all'avanzamento dei principali progetti di sviluppo destinati ad accrescere il portafoglio di *asset* a reddito, in coerenza con la strategia SIIQ.

## 2.17 Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2015 che chiude con un utile di Euro 566.172, che vi proponiamo di riportare a nuovo, salvo quanto previsto dagli obblighi di legge.

Milano, lì 23 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato  
Giuseppe Roveda



### **3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES**

### 3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata<sup>19</sup>

	Nota	31/12/2015	di cui parti correlate	31/12/2014	di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	1	266.884		104.477	
Altre immobilizzazioni materiali	2	3.041		1.290	
Avviamento	3	1.269		1.269	
Immobilizzazioni immateriali	3	64		11	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	39.892		39.033	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	1.963		1.978	
Imposte differite attive	6	1.894		10.653	
Strumenti finanziari derivati	7	638		0	
Crediti finanziari	8	13.212	13.140	1.890	1.848
Crediti commerciali e altri crediti	9	1.262		1.037	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>330.119</b>		<b>161.638</b>	
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	10	<b>0</b>		<b>15.070</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	11	54.463		187.986	
Crediti commerciali e altri crediti	9	23.746	5.435	48.629	2.596
Disponibilità liquide	12	68.497		32.293	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>146.706</b>		<b>268.908</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>476.825</b>		<b>445.616</b>	

	Nota	31/12/2015	di cui parti correlate	31/12/2014	di cui parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>					
Capitale sociale		212.945		172.945	-
Azioni proprie		(266)		(34.527)	-
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		50.936		59.618	-
Utili/(Perdite) portate a nuovo		290		(14.368)	-
Utile/(Perdita) del periodo		5.174		50.511	-
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	13	<b>269.079</b>		<b>234.179</b>	-
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>	14	<b>6.241</b>		<b>4.737</b>	-
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>275.320</b>		<b>238.916</b>	-
<b>PASSIVO</b>					
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	94.424		109.642	1.179
Strumenti finanziari derivati	7	506		0	
Imposte differite passive	6	2.691		12.851	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	16	1.174		1.394	
Fondi rischi e oneri	17	6.274		12.144	
Debiti per imposte	18	1.637		1.083	
Debiti commerciali e altri debiti	19	2.066	1.305	1.546	1.472
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>108.772</b>		<b>138.660</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	70.022		46.763	
Debiti per imposte	18	4.080		2.521	
Debiti commerciali e altri debiti	19	18.631	5.297	18.756	912
<b>Totale passività correnti</b>		<b>92.733</b>		<b>68.040</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>201.505</b>		<b>206.700</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>476.825</b>		<b>445.616</b>	

<sup>19</sup> (in migliaia di euro)

## 3.2 Conto economico consolidato<sup>20</sup>

	Nota	31/12/2015	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate	31/12/2014	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO</b>							
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20	31.600		9.310	35.752		2.142
Altri ricavi	21	12.692	2.145	1.120	6.624	4.408	0
Variazione delle rimanenze	22	(1.953)			(18.867)		
Costi per materie prime e servizi	23	(25.297)		(7.692)	(15.960)		(22)
Costo del personale	24	(5.793)			(4.729)		
Altri costi operativi	25	(2.495)		(151)	(8.463)		0
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>8.754</b>			<b>(5.643)</b>		
Ammortamenti	26	(326)			(1.946)		
Adeguamenti al fair value	26	1.989			(2.845)		
Svalutazioni e accantonamenti	26	219			(12.636)	(11.344)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	27	(1.136)			(1.741)		
Proventi/(oneri) di ristrutturazione	28	1.728	1.350		73.892	73.892	
<b>Risultato operativo</b>		<b>11.228</b>			<b>49.081</b>		
Proventi finanziari	28	1.072		502	493		15
Oneri finanziari	29	(5.334)		(24)	(6.008)		(17)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>		<b>6.966</b>			<b>43.566</b>		
Imposte	30	(846)			6.222		
<b>Risultato del periodo</b>		<b>6.120</b>			<b>49.788</b>		
Attribuibile a:							
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza		946			(723)		
<b>di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo</b>		<b>5.174</b>			<b>50.511</b>		

<sup>20</sup> (in migliaia di euro)

### 3.3 Conto economico complessivo consolidato<sup>21</sup>

	Nota	31/12/2015	31/12/2014
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>		<b>6.120</b>	<b>49.788</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		298	(53)
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
(Utili)/Perdite attuariali		137	(58)
Totale Altri Utili/(Perdite)		435	(111)
<b>Totale utile/(perdita) complessiva</b>		<b>6.555</b>	<b>49.677</b>
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		1.077	(748)
<b>di cui di competenza del Gruppo</b>		<b>5.478</b>	<b>50.425</b>
<u>Risultato per azione</u>			
Base	31	0,02	1,20

<sup>21</sup> (in migliaia di euro)

## 3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato<sup>22</sup>

	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>01/01/2014</b>	<b>284.299</b>	<b>(36.443)</b>	<b>5.292</b>	<b>5.147</b>	<b>70.715</b>	<b>33.397</b>	<b>(312.210)</b>	<b>(22.221)</b>	<b>27.976</b>	<b>3.474</b>	<b>31.450</b>
Destinazione risultato 2013	(213.446)		(5.292)	(5.147)	(70.715)	(33.397)	305.776	22.221			
Sottoscrizione warrant	13				37				50		50
Aumento capitale riservato	40.000								40.000		40.000
Aumento capitale in natura	52.571				39.429				92.000		92.000
Aumento capitale banche	9.508				13.228				22.736		22.736
Versamento soci in conto aumento di capitale				9.503					9.503		9.503
Costi per aumenti di capitale					(2.579)				(2.579)		(2.579)
Azioni proprie in portafoglio		1.916					(1.902)		14		14
Altri movimenti							(5.946)		(5.946)	2.439	(3.507)
Utile/(Perdita) del periodo								50.511	50.511	(723)	49.788
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							(28)		(28)	(25)	(53)
Utili/(Perdite) attuariali							(58)		(58)		(58)
Totale perdita complessiva							(86)	50.511	50.425	(748)	49.677
Variazione capitale e riserve di terzi										(428)	(428)
<b>31/12/2014</b>	<b>172.945</b>	<b>(34.527)</b>	<b>0</b>	<b>9.503</b>	<b>50.115</b>	<b>0</b>	<b>(14.368)</b>	<b>50.511</b>	<b>234.179</b>	<b>4.737</b>	<b>238.916</b>
	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>31/12/2014</b>	<b>172.945</b>	<b>(34.527)</b>	<b>0</b>	<b>9.503</b>	<b>50.115</b>	<b>0</b>	<b>(14.368)</b>	<b>50.511</b>	<b>234.179</b>	<b>4.737</b>	<b>238.916</b>
Destinazione risultato 2014			2.231				48.280	(50.511)	0		0
Aumento capitale in opzione	40.000								40.000		40.000
Versamento soci in conto aumento di capitale				(9.503)					(9.503)		(9.503)
Costi per aumenti di capitale					(1.532)				(1.532)		(1.532)
Proventi da vendita diritti inopinati					122				122		122
Azioni proprie in portafoglio							(34.495)		(234)		(234)
Altri movimenti e variazione di perimetro		34.261					569		569		569
Utile/(Perdita) del periodo								5.174	5.174	946	6.120
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto							167		167	131	298
Utili/(Perdite) attuariali							137		137		137
Totale Utile/(Perdita) complessiva							304	5.174	5.478	1.077	6.555
Variazione capitale e riserve di terzi									0	427	427
<b>31/12/2015</b>	<b>212.945</b>	<b>(266)</b>	<b>2.231</b>	<b>0</b>	<b>48.705</b>	<b>0</b>	<b>290</b>	<b>5.174</b>	<b>269.079</b>	<b>6.241</b>	<b>275.320</b>

<sup>22</sup> (in migliaia di euro)

## 3.5 Rendiconto finanziario consolidato<sup>23</sup>

	31/12/2015	31/12/2014
Risultato di competenza del gruppo	5.174	50.511
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	946	(723)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione non monetari	(1.728)	(77.430)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(5.959)	4.328
Oneri/(proventi) da partecipazioni	1.136	1.741
Ammortamenti	326	1.946
Svalutazioni e accantonamenti	(1.789)	15.481
Oneri/(proventi) finanziari netti	4.262	0
Imposte correnti e differite dell'esercizio	846	(6.222)
Variazione Fondo TFR	(80)	(88)
Variazione Fondi Rischi e Oneri	(685)	(3.044)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	999	117
Svalutazione delle rimanenze	900	4.240
Variazione crediti commerciali e altri crediti	25.552	(6.295)
Variazione debiti commerciali e altri debiti	(2.670)	5.199
Altri costi (proventi) non monetari	(791)	214
Debiti per imposte correnti e differite	0	(710)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(1.444)	4.606
Interessi (pagati)/incassati	(3.566)	1.869
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>	<b>21.429</b>	<b>(4.260)</b>
Incrementi/(Decrementi) di investimenti immob e altre immob materiali	15.229	0
Flussi di cassa derivanti da alienazione di partecipazioni	17.138	7.903
Flussi di cassa derivanti da acquisizione e incrementi di partecipazioni	(1.794)	(32.060)
Variazione altre poste finanziarie	(4.757)	(1.158)
<b>Flusso finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>25.816</b>	<b>(25.315)</b>
Variazioni debiti vs banche a altri finanziatori	(39.282)	(16.249)
Aumenti di capitale monetari	28.965	50.142
Dividendi corrisposti	(234)	(428)
Altri movimenti Patrimonio di Terzi	(490)	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(11.041)</b>	<b>33.465</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>36.204</b>	<b>3.890</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>32.293</b>	<b>28.403</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>68.497</b>	<b>32.293</b>

<sup>23</sup> (in migliaia di euro)

## 3.6 Premessa

Aedes SIIQ S.p.A. ("**Aedes**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito della completa ristrutturazione finanziaria, conclusasi con successo alla fine del 2014, e della fusione nel secondo semestre del 2015 con Praga Holding Real Estate S.p.A., – gruppo noto per lo sviluppo del primo *Designer Outlet* in Italia a Serravalle Scrivia – il Gruppo Aedes si presenta oggi con una nuova compagine azionaria, un *management* rinnovato e un competitivo progetto industriale.

A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Aedes è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2016, adottando di conseguenza la denominazione di Aedes SIIQ S.p.A..

La revisione contabile del bilancio separato e del bilancio consolidato viene effettuata da Deloitte & Touche 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 23 marzo 2016.

### • Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 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").

In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

I bilanci sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione degli investimenti immobiliari al fair value e delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è applicato il criterio del fair value.

Gli schemi contabili e l'informativa contenuti nella presente situazione patrimoniale sono stati redatti in conformità al principio internazionale IAS 1, così come previsto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM 6064313 del 28 luglio 2006.

Nel corso del 2015, la Società ha concluso, con successo, l'aumento di capitale al mercato e le ultime attività previste dall'accordo di ristrutturazione firmato nel dicembre 2014. Inoltre, sono stati raggiunti o superati gli obiettivi di Piano.

Anche tenuto conto di tali eventi, il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Gli Amministratori hanno infatti verificato l'insussistenza di significative incertezze come definite dal paragrafo 25 dello IAS 1 di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro.

I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come il Gruppo gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi delle presenti Note Illustrative.

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

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<sup>24</sup>.

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<sup>25</sup>.

Nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2015.

**PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2015**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- o IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che sono esclusi dall'ambito di applicazione del principio la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;

- o IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception. La modifica chiarisce che la portfolio exception si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

- o IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

**PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015**

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato un emendamento allo IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions", che propone di iscrivere le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un post-employment benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere ripartita sugli anni di servizio del dipendente. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questa modifica.

- In data 12 dicembre 2013 è stato pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- o IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori

<sup>24</sup> In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005.

<sup>25</sup> Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.



definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");

o IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una componente variabile di prezzo (contingent consideration) nell'ambito di una business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria (diversamente da quanto previsto per quella classificata come strumento di equity) deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di fair value devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);

o IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili tali da permettere l'aggregazione;

o IFRS 8 Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;

o IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;

o IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;

o IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations" che riguarda la contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and equipment e IAS 41 Agriculture – Bearer Plants. Le modifiche richiedono che le bearer plants, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al fair value al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del revaluation method proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzati per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come living plants oppure soggetti ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangible Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation". Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo

consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- o IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations. La modifica al principio introduce linee guida specifiche nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un disposal group) dalla categoria held-for-sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held-for-distribution. Le modifiche definiscono che (i) per tali riclassifiche restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held-for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held-for-sale;
- o IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosure. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi, eccetto nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- o IAS 19 – Employee Benefits. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei high quality corporate bonds da considerare sia quella a livello di valuta e non del Paese dell'entità oggetto di reporting;
- o IAS 34 – Interim Financial Reporting. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'interim financial report, ma al di fuori dell'interim financial statements. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un cross-reference dall'interim financial statements ad altre parti dell'interim financial report e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'interim financial statements.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 - Disclosure Initiative. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- o Materialità e aggregazione: viene chiarito che un'entità non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Il documento precisa che le disclosures richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
- o Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- o Presentazione degli elementi di Other Comprehensive Income ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e joint ventures valutate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- o Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
  - i. Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
  - ii. Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);

iii. Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche

- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento, un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:

- o al costo; o
- o secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
- o utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato/di esercizio della Società dall'adozione di queste modifiche.

#### PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("Rate Regulation Activities") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – Revenue e IAS 11 – Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers e SIC 31 – Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- o l'identificazione del contratto con il cliente;
- o l'identificazione delle performance obligations del contratto;
- o la determinazione del prezzo;
- o l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- o i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, Impairment, e Hedge accounting, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "Other comprehensive income" e non più nel conto economico.

Con riferimento all'impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale impairment model si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value through other comprehensive income, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di hedge accounting allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di risk management delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- o l'incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
- o il cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- o le modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società..

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 – Leases che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

## 3.7 Schemi di bilancio

Relativamente alla forma dei prospetti contabili consolidati il Gruppo ha optato di presentare le seguenti tipologie di prospetti contabili:

### *Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata*

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata viene presentata con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono esposte in Bilancio Consolidato sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo oppure
- è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Infine, una passività è classificata come corrente quando l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

### *Conto economico consolidato*

Il conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura.

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

- Risultato operativo lordo;
- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Risultato del periodo;

### *Conto economico complessivo consolidato*

Il conto economico complessivo consolidato comprende tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. Il Gruppo ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico Consolidato.

Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati. Nel prospetto è altresì fornita separata evidenza dei componenti che possano o meno essere riclassificati successivamente nel conto economico consolidato.

### *Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato*

Si riporta il prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato così come richiesto dai principi contabili internazionali con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata nel conto economico consolidato, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi consolidati sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con soci nella loro qualità di soci.

### *Rendiconto finanziario consolidato*

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

Si evidenzia infine 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.



## 3.8 Principi di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in joint ventures. Sono considerate società controllate tutte le società sulle quali il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le attività rilevanti (i.e. le politiche finanziarie e gestionali). Una joint venture è un'impresa ove le decisioni finanziarie e gestionali strategiche sulle attività rilevanti della società sono prese con il consenso unanime delle parti che condividono il controllo. Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa, ma non di controllare le attività rilevanti della partecipata.

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;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui le stesse rappresentino un indicatore di impairment da rilevare a Conto Economico.
- 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.

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("valuta funzionale"). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato del Gruppo Aedes. Si precisa che non esistono, nel perimetro di consolidamento, società che redigono il bilancio il valuta diversa dall'Euro.

Per quanto attiene le aggregazioni aziendali, 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

Gli investimenti immobiliari sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, ovvero da aree destinate allo sviluppo e alla realizzazione di proprietà immobiliari al fine di percepire canoni di locazione.

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- Immobili di investimento: inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;
- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e successivamente sono valutati a fair value, rilevando a conto economico, alla voce "svalutazioni e accantonamenti" gli effetti derivanti da variazioni del fair value dell'investimento immobiliare.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono, di norma, quando vi è cambiamento d'uso<sup>26</sup>. Per le riclassifiche da

<sup>26</sup> Nel Bilancio al 31 dicembre 2015, sono stati riclassificati da Rimanenze a Investimenti immobiliari gli *asset* di proprietà delle società del Gruppo che hanno aderito al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015 e che sono destinati ad investimenti di lungo termine.

investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto, il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto esterno indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il *fair value* degli immobili si basa sul valore di mercato, ovvero sull'importo stimato al quale un immobile potrebbe essere scambiato alla data di valutazione tra un acquirente e un venditore consenzienti, nell'ambito di una transazione basata sul principio di reciproca indipendenza e ad esito di un'adeguata trattativa di vendita, nella quale le parti abbiano agito con consapevolezza, prudenza e senza imposizioni.

Nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto anche del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile, della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario e della vita economica residua dell'immobile.

#### ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

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

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

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

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

- |                         |   |
|-------------------------|---|
| ○ Impianti e macchinari | 20%   |
| ○ Attrezzature          | 20% o, se inferiore, durata del contratto d'affitto |
| ○ Altri beni- Automezzi | 25%   |
| ○ Macchine ufficio      | 20%-50%   |
| ○ Mobili e arredi       | 12%   |

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

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

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

#### LEASING FINANZIARIO

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell'accordo e richiede di valutare se l'adempimento dell'accordo stesso dipenda dall'utilizzo di una o più attività specifiche o se l'accordo trasferisca il diritto all'utilizzo di tale attività. La verifica che un accordo contenga un leasing viene effettuata all'inizio dell'accordo.

Un contratto di leasing viene classificato come leasing finanziario o come leasing operativo all'inizio del leasing stesso. Un contratto di leasing che trasferisce sostanzialmente al Gruppo tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, è classificato come leasing finanziario.

I leasing finanziari sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati al conto economico.

I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi nel conto economico in quote costanti sulla durata del contratto.

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITA'

Ad ogni data di redazione del bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

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'attività 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.

In relazione al patrimonio immobiliare le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base di perizie redatte da terzi indipendenti. In detto ambito, in considerazione del bene oggetto di valutazione, si precisa che i criteri adottati sono:

- metodo della trasformazione: basato sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo nel quale si effettua l'operazione immobiliare; i flussi di cassa sono il risultato della differenza fra costi e ricavi;
- metodo comparativo diretto: basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze commerciali;
- metodo reddituale: basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari), le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i plusvalori latenti relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopracitate perizie immobiliari.

Con riferimento alle partecipazioni non immobiliari le valutazioni sono sviluppate sulla base dei valori recuperabili tramite l'uso, determinati in ragione delle prevedibili evoluzioni dell'attività elaborate dalla Direzione.

PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURES

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto come definito dallo IFRS 11. 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. 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.

#### Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di variabilità di tasso d'interesse. Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del *fair value* dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui è rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

#### 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.

ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA

Un'attività non corrente è classificata separatamente come attività non corrente posseduta per la vendita, se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo. Perché la vendita sia altamente probabile è necessario che siano state avviate le attività propedeutiche alla sua cessione e che il completamento della vendita avvenga entro un anno dalla data della classificazione. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività destinate ad essere vendute vengono presentati in

due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

#### 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. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

#### PATRIMONIO NETTO

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie ed i profitti/perdite derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di 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.

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*).

A seguito dell'emendamento al principio IAS 19 "Benefici ai dipendenti", in vigore dal 1° gennaio 2013, il Gruppo riconosce gli utili e le perdite attuariali immediatamente nel Prospetto degli Altri utili (perdite) complessivi in modo che l'intero ammontare netto dei fondi per benefici definiti (al netto delle attività al servizio del piano) sia iscritto nella Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata. L'emendamento ha previsto inoltre che le variazioni tra un esercizio e il successivo del fondo per benefici definiti e delle attività al servizio del piano devono essere suddivise in tre componenti: le componenti di costo legate alla prestazione lavorativa dell'esercizio devono essere iscritte a Conto Economico come "service costs"; gli oneri finanziari netti calcolati applicando l'appropriato tasso di sconto al saldo del fondo per benefici definiti al netto delle attività risultante all'inizio dell'esercizio devono essere iscritti a Conto Economico come tali; gli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività devono essere iscritti nel Prospetto degli Altri utili (perdite) complessivi.

#### 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 - anche da edificare -, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione.

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 da vendere 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.

#### 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 che generalmente corrisponde al valore nominale.

#### 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.

### • Conto economico

#### 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.

Con particolare riferimento ai contratti di locazione, qualora gli stessi prevedano agevolazioni finanziarie a favore dei locatari per i periodi iniziali di locazione, dette agevolazioni sono rilevate con un criterio a quote costanti lungo la durata del contratto come previsto dal principio internazionale IAS 17.

#### INTERESSI

I proventi finanziari sono riconosciuti a conto economico in funzione della competenza temporale, sulla base degli interessi maturati utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

#### 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 SIIQ 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).

Si precisa che anche Praga Holding Real Estate S.p.A., fusa per incorporazione in Aedes con efficacia 29 luglio 2015, aveva in corso - al momento della fusione - un proprio consolidato fiscale con la maggior parte delle società dalla stessa controllate. Al fine di avere chiarezza circa la continuazione del consolidato fiscale "Praga" in capo ad Aedes, è stata predisposta apposita istanza di interpello preventivo, depositato in data 6 marzo 2015, il quale ha avuto esito positivo con l'ottenimento di risposta favorevole dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Centrale Normativa.

Come noto, il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes SIIQ 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 un triennio. Le società controllate da Aedes SIIQ S.p.A. che per l'anno d'imposta 2015 hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, sono: Aedes Agency S.r.l. in liquidazione, Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedes Real Estate SGR S.p.A., Cascina Praga SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A., Praga Construction S.r.l., Praga Service Real Estate S.r.l., Pragacinque SIINQ S.p.A., Pragaotto S.r.l., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Pragasei S.r.l., Pragasette S.r.l., Pragatre SIINQ S.p.A., Pragaundici SIINQ S.p.A., Satac SIINQ S.p.A., e Società Agricola La Bollina S.r.l..

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

1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes 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);

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 una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes 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;
- b) le società consolidate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

In data 26 novembre 2015 Aedes ha comunicato l'esercizio per l'opzione per il regime di tassazione delle SIIQ e delle SIINQ per l'anno di imposta 2016 e la medesima comunicazione è stata inviata, in data 29 dicembre 2015, dalle società Cascina Praga SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A., Pragacinque SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., , Pragatre SIINQ S.p.A., Pragaundici SIINQ S.p.A., e Satac SIINQ S.p.A..

L'adesione al regime comporta, ai sensi del comma 126 L. 296/2006, *"il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione posseduti dalla società alla data di chiusura dell'ultimo esercizio in regime ordinario"*. I maggiori imponibili derivanti dall'ingresso nel regime speciale, ai sensi del comma 130 della L.296/2006, sono stati, a scelta delle società aderenti ed in alternativa all'applicazione dell'imposta sostitutiva, inclusi nel reddito d'impresa del periodo di imposta 2015 e così trasferiti al consolidato fiscale "Aedes" di cui sopra.

Alcune società del Gruppo si sono avvalse, per l'anno di imposta 2015, della particolare procedura di compensazione dell'Iva prevista dal D.M. 13 dicembre 1979 recante le norme di attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 73 ultimo comma (c.d. liquidazione Iva di Gruppo).

Ciò è avvenuto a seguito della fusione per incorporazione di Praga Holding Real Estate S.p.A., in capo alla quale sussisteva l'onere di determinare l'imposta da versare o il credito verso le società aderenti al consolidato IVA dell'ex Gruppo Praga; la procedura di liquidazione dell'Iva di gruppo non si è interrotta con l'estinzione della società fusa, ma è proseguita con contabilità separata rispetto ad Aedes SIIQ S.p.A., secondo le istruzioni fornite con R.M. n. 363998 del 26 dicembre 1986. Ciò ha comportato per Aedes SIIQ S.p.A. il versamento dell'imposta di gruppo dovuta alle scadenze periodiche, senza che la medesima potesse però conferire nelle liquidazioni iva del gruppo le proprie eccedenze a credito o a debito.

Si riporta di seguito l'elenco delle società controllate che hanno partecipato alle liquidazioni Iva del gruppo nell'anno 2015: Cascina Praga Siinq Spa, Novipraga Siinq Spa, Praga Construction Srl, Praga Service Real Estate Srl, Pragaotto Srl, Pragaquattro Center Siinq Spa, Pragasette Srl, Pragatre Siinq Spa, Pragaundici Siinq Spa, Pragacinque Siinq Spa, Satac Siinq Spa.

#### 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 SIIQ 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.

#### • Stime ed assunzioni

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili.

In tale contesto la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione di crisi economica e finanziaria ed in particolare la progressiva contrazione del mercato immobiliare, all'interno del quale il Gruppo opera, si è riflessa in un incremento della volatilità dei prezzi ed in una riduzione del numero di transazioni comparabili utilizzabili ai fini valutativi. Ciò ha comportato la necessità di effettuare rilevanti assunzioni circa l'andamento futuro e evidenziato altri fattori di incertezza nelle stime di bilancio. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nei prossimi esercizi di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche ad oggi non prevedibili né stimabili al valore contabile delle singole voci.

Le stime e le assunzioni sono utilizzate principalmente con riferimento alla valutazione nelle partecipazioni, alla recuperabilità dei beni immobili, alla definizione delle vite utili delle attività materiali, alla recuperabilità dei crediti e alla valutazione dei fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

## 3.10 Principali tipologie di rischio

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

- **Rischi strategici**

### RISCHIO DI MERCATO

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

La Società effettua periodicamente analisi di sensitività al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione o dei ricavi possono avere sul valore degli asset stessi.

- **Rischi operativi**

### RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti, in particolare i conduttori degli *asset* di proprietà, siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito avendo una adeguata diversificazione in termini di conduttori.

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 delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

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 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 DI LOCAZIONE

Il rischio di locazione consiste nella possibilità che gli *asset* di proprietà restino, per periodi lunghi di tempo, privi di conduttore, esponendo il Gruppo alla riduzione dei flussi derivanti da affitti e all'incremento dei costi immobiliari.

Il Gruppo adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.

La corrente situazione del mercato immobiliare, specie con riferimento al comparto direzionale, non consente di escludere la possibilità che taluni conduttori possano, alla scadenza del contratto o in occasione delle finestre di esercizio delle c.d. *break option*, esercitare il diritto di recedere dal contratto di locazione, ovvero richiedere rinegoziazioni del canone di locazione.

Il Gruppo monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

### RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI SOCIETÀ DI COSTRUZIONE

Il Gruppo nello sviluppo delle proprie iniziative si avvale di società di costruzioni, i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto a norma di legge. Seppur il Gruppo si avvalga di primarie società di costruzioni ed i contratti di appalto, nell'eventualità di contestazioni con l'utente finale, prevedono la possibilità di rivalsa sull'appaltatore, non può escludersi l'eventualità che dette società di costruzioni non adempiano puntualmente ai propri obblighi con potenziali riflessi sull'attività operativa e finanziaria del Gruppo.

- Rischi di *compliance*

#### RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra obiettivi, linee di struttura e modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.

La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha inoltre 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.

#### NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta a specifiche normative dettate da organismi di funzionamento e controllo.

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di Società quotata. In particolare la Direzione *Corporate Affairs* e la struttura Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di gestione e vigilanza e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

#### RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ex L. 262/05.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

#### RISCHIO FISCALE - REQUISITI REGIME SIIQ

Il rischio relativo al regime SIIQ è che la Società possa non rispettare i requisiti reddituali e patrimoniali per la permanenza in detto regime fiscale, con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) dello *status* di SIIQ. La Società intende porre adeguata attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati. È prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente. La struttura è predisposta per effettuare periodicamente *asset test* e *profit test* al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

## • Rischi finanziari

### 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*.

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.

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti 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, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del *range* fissato.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti, ovvero valutando le condizioni di mercato e la strategia di medio-lungo periodo.

Tenuto conto dei tassi particolarmente favorevoli e al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, atteso che al termine del precedente esercizio il Gruppo aveva il 100% dei debiti finanziari a tasso variabile, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost COLLAR
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 mln, Bullet
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 30% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2015. Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al *mark-to-market*.

### RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2015 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

### RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale.

La Società, tramite la Direzione *Finance* e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* economico e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.



### 3.11 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel mese di marzo 2016, Aedes ha perfezionato l'acquisto del 100% delle quote del fondo d'investimento immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Redwood", quanto al 70%, il 15 marzo 2016, da GE Capital Corporation al prezzo di Euro 16,4 mln, e quanto al 30%, e il 23 marzo 2016, da Kyra S.àr.l. (previo acquisto da un primario istituto di credito dei crediti finanziari nei confronti della stessa Kyra S.àr.l. assistiti da pegno su dette quote) al prezzo di Euro 13,6 mln.

Il Fondo Redwood, gestito da Castello SGR, proprietario di 18 immobili con destinazione commerciale siti in diverse località della Penisola, e di 9 licenze commerciali detenute tramite la Redwood S.r.l., veicolo interamente controllato.

Il prezzo complessivamente pagato per il 100% delle quote del Fondo Redwood è pari a Euro 30 mln, di cui circa Euro 25 mln per gli immobili e licenze commerciali, ed Euro 5 mln per la cassa disponibile nel Fondo. Sulla base dei canoni di locazione in essere al closing, pari a Euro 3,6 milioni, il prezzo equivale a un gross entry yield di circa il 15%.

L'operazione rientra nella strategia di Aedes finalizzata al consolidamento di un portafoglio immobiliare a reddito con prevalente destinazione commerciale.

### 3.12 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 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 corso dell'anno si sono verificate rilevanti variazioni dell'area di consolidamento, di seguito riassunte.

Il 9 giugno 2015, sono state cedute l'intera partecipazione detenuta in Praganove S.r.l., uscita pertanto dal perimetro di consolidamento, e il 49,9% della partecipazione in Pragasei S.r.l., divenuta una *joint venture* e conseguentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto.

Il 15 settembre 2015, Aedes ha acquisito il controllo della maggioranza del Fondo Immobiliare "Petrarca", che risulta consolidato con il metodo integrale a decorrere dal terzo trimestre 2015.

Nel corso del terzo trimestre 2015, è stato inoltre rinnovato l'organo amministrativo di Aedilia Nord Est S.r.l. con la nomina di un Consiglio di Amministrazione composto da tre amministratori, due dei quali nominati da ciascun socio e il terzo congiuntamente. Alla luce di tali nomine e in considerazione delle maggioranze qualificate previste dallo Statuto, la medesima società e la sua controllata Pival S.r.l. sono da ritenersi soggette a controllo congiunto. Pertanto, dette partecipazioni non rientrano più tra le società consolidate integralmente ma vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

In data 29 dicembre 2015, infine, Aedes ha ceduto, al fondo Immobiliare Tintoretto Comparto Akroterion gestito da Sorgente SGR, la totalità delle azioni possedute di Nova Re S.p.A., pari all'80,29% del capitale sociale della stessa, uscita pertanto dall'area di consolidamento del Gruppo.



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

### • Attivo

#### NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Immobili di investimento	Immobili in fase di sviluppo	Totale
<b>Saldo iniziale 1/1/2014</b>	<b>190.805</b>	<b>0</b>	<b>190.805</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>			
Valore netto contabile al 1/1/2014	190.805	0	190.805
Incrementi	24.410	0	24.410
Decrementi	(107.893)	0	(107.893)
Adeguamento al fair value	(2.845)	0	(2.845)
<b>Valore contabile al 31/12/2014</b>	<b>104.477</b>	<b>0</b>	<b>104.477</b>
<b>Valore netto contabile al 1/1/2015</b>	<b>104.477</b>	<b>0</b>	<b>104.477</b>
Incrementi	80.117	0	80.117
Decrementi	(21.870)	0	(21.870)
Riclassifiche	(7.206)	109.377	102.171
Adeguamento al fair value	1.989	0	1.989
<b>Valore contabile al 31/12/2015</b>	<b>157.507</b>	<b>109.377</b>	<b>266.884</b>

Nella redazione del bilancio consolidato il Gruppo si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP e di K2Real quali primari esperti indipendenti per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

La voce incrementi, pari a 80.117 migliaia di Euro, è principalmente imputabile al consolidamento degli immobili detenuti dal Fondo Petrarca, oltre che all'acquisto di un immobile in Catania - Via Etnea nell'ambito degli accordi relativi alla cessione del 50% della società in joint venture Neptunia S.p.A., operazione perfezionata in data 17 marzo 2015, oltre che alle migliorie su immobili già in portafoglio.

I decrementi della voce investimenti immobiliari sono imputabili alla cessione dell'immobile in Milano - Bastioni di Porta Nuova, il cui *fair value* al 31 dicembre 2014 era pari a 19.300 migliaia di Euro, e agli apporti al Fondo Leopardi, avvenuti in data 9 aprile 2015, degli immobili di Gallarate e di Senago per complessivi 2.570 migliaia di Euro, in conseguenza dell'avveramento delle condizioni sospensive.

La voce Immobili in fase di sviluppo include, a partire dal presente esercizio, i progetti in fase di sviluppo in precedenza classificati sia tra le rimanenze, per 102.171 migliaia di Euro, che tra gli immobili di investimento, per 7.206 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio si sono registrati adeguamenti positivi di *fair value* nei valori degli investimenti immobiliari per 1.989 migliaia di Euro, di cui:

- 6.035 migliaia di Euro di adeguamenti positivi:
  - ✓ 4.725 migliaia di Euro sull'immobile di Milano - Via Agnello
  - ✓ 1.310 migliaia di Euro sugli immobili detenuti dal Fondo Petrarca.
- 4.046 migliaia di Euro di adeguamenti negativi:
  - ✓ 2.346 migliaia di Euro sull'immobile di Catania - Via Etnea
  - ✓ 1.700 migliaia di Euro sull'immobile di Milano - Via S. Vigilio.

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:

	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	
Valore netto contabile al 1/1/2014	54.300
Decrementi	(21.200)
Adeguamento fair value	300
<b>Valore netto contabile al 31/12/2014</b>	<b>33.400</b>

<b>Saldo al 31/12/2015</b>	
Valore iniziale al 01/01/2015	33.400
Incrementi	1.975
Adeguamento fair value	4.725
<b>Valore contabile al 31/12/2015</b>	<b>40.100</b>

I pagamenti futuri derivanti dagli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria possono essere così riassunti:

	<b>Canoni</b>	<b>Quota capitale</b>
Entro un anno	1.896	1.272
Oltre un anno, ma entro 5 anni	8.151	5.724
Oltre i cinque anni	11.407	11.029
<b>Totale canoni da leasing</b>	<b>21.454</b>	<b>18.025</b>
Interessi	-	3.429
<b>TOTALE VALORE ATTUALE CANONI DA LEASING</b>	<b>18.025</b>	<b>18.025</b>

## NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	<b>Impianti specifici</b>	<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo iniziale 1/1/2014</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>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2014	8	76	743	827
Variazione area di consolidamento	51	608	(19)	640
Incrementi	0	0	6	6
Riclassifiche	1	0	2	3
Decrementi	0	0	(19)	(19)
Ammortamenti e svalutazioni	(5)	(21)	(141)	(167)
Valore netto contabile al 31/12/2014	55	663	572	1.290
<b>Saldo finale al 31/12/2014</b>				
Costo storico	1.964	812	3.771	6.547
Fondo ammortamento	(1.914)	(150)	(3.193)	(5.257)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>50</b>	<b>662</b>	<b>578</b>	<b>1.290</b>
<b>Saldo al 31/12/2015</b>				
Valore netto contabile al 1/1/2015	50	662	578	1.290
Incrementi	0	1.936	150	2.086
Decrementi	0	(6)	(13)	(19)
Riclassifiche	101	(371)	270	0
Ammortamenti e svalutazioni	(29)	(115)	(172)	(316)
Valore contabile al 31/12/2015	122	2.106	813	3.041
<b>Saldo finale 31/12/2015</b>				
Costo storico	2.173	2.548	4.418	9.139
Fondo ammortamento	(2.051)	(442)	(3.605)	(6.098)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>122</b>	<b>2.106</b>	<b>813</b>	<b>3.041</b>

Gli incrementi dell'esercizio sono principalmente relativi a migliorie apportate alla nuova sede di Aedes.

NOTA 3. AVVIAMENTO E ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Altre	Avviamento	Totale
<b>Saldo iniziale 1/1/2014</b>			
Costo storico	1.599	3.028	4.627
Fondo ammortamento	(1.377)	0	(1.377)
Valore netto contabile	222	3.028	3.250
<b>Saldo al 31/12/2014</b>			
Valore netto contabile al 1/1/2014	222	3.028	3.250
Variazione area di consolidamento	0	0	0
Incrementi	2	0	2
Decrementi	(193)	0	(193)
Ammortamenti e svalutazioni	(20)	(1.759)	(1.779)
Valore netto contabile al 31/12/2014	11	1.269	1.280
<b>Saldo finale al 31/12/2014</b>			
Costo storico	1.289	1.269	2.558
Fondo ammortamento	(1.278)	0	(1.278)
Valore netto contabile	<b>11</b>	<b>1.269</b>	<b>1.280</b>
Valore netto contabile al 1/1/2015	11	1.269	1.280
Incrementi	63	0	63
Ammortamenti e svalutazioni	(10)	0	(10)
Valore netto contabile al 31/12/2015	64	1.269	1.333
<b>Saldo finale 31/12/2015</b>			
Costo storico	931	1.269	2.200
Fondo ammortamento	(867)	0	(867)
Valore netto contabile	<b>64</b>	<b>1.269</b>	<b>1.333</b>

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

La voce avviamento ammonta a 1.269 migliaia di Euro ed è interamente attribuibile alla controllata Aedes Real Estate SGR S.p.A..

L'impairment test, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes in data 2 marzo 2016, ha confermato il residuo valore della voce Avviamento. Nell'effettuazione dell'impairment test, la Società ha tenuto conto della Comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015 e, con particolare riferimento all'avviamento sopra descritto, si precisa che nella determinazione di tale valore, si è tenuto conto di taluni elementi certi, tra i quali i dati patrimoniali di partenza, nonché dell'evoluzione dei flussi finanziari basati sui contratti attivi e passivi già esistenti, simulando gli effetti economici – in termini di ricavi e costi per la stessa Aedes Real Estate SGR S.p.A. – connessi a piani finanziari di altre entità (nello specifico i fondi immobiliari gestiti), già approvati ovvero rielaborati per tener conto di informazioni più aggiornate, adeguatamente attendibili.

Nell'elaborazione del valore è stata individuata quale metodologia di stima il metodo del Dividend Discount Model ("DDM") nella variante "Exces capital". Tale metodo, coerente con la prassi valutativa per questa tipologia di aziende, assume che il valore economico di una società sia pari alla somma dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto di pianificazione e distribuibile agli azionisti, mantenendo un livello di patrimonializzazione minimo, coerente con le istruzioni dettate in materia dall'Autorità di Vigilanza;
- un valore residuo (c.d. Terminal Value), ovvero il valore dell'azienda oltre il periodo di pianificazione esplicita.

Il tasso di attualizzazione dei dividendi attesi è pari al costo del capitale di rischio (c.d. costo del capitale proprio) dell'azienda determinato:

- sulla base di un  $K_e$  di riferimento, definito convenzionalmente pari all'11,5%, incrementato o diminuito per ciascun fondo di uno spread positivo/negativo di rischio specifico (i.e. "Risk adjustment")
- ponderando di anno in anno i  $K_e$  "specifici", utilizzando come pesi di ponderazione i ricavi commissionali dei fondi.

Si precisa inoltre che Aedes, nel rispetto della normativa applicabile e previo espletamento delle procedure adottate da Aedes relative alle operazioni con parti correlate, è impegnata – in virtù di quanto previsto nel Contratto di Investimento – a negoziare in buona fede in esclusiva con Sator Capital Limited, per conto di Sator Private Equity Fund, “A” L.P. (il “Fondo”) che, a sua volta, si impegna a negoziare in buona fede con Aedes), a condizioni di mercato, un accordo finalizzato alla cessione – previo acquisto da parte di Aedes, ove possibile, delle quote attualmente non di sua proprietà – del 100% del capitale sociale della Aedes Real Estate SGR S.p.A. al Fondo stesso, ovvero, anche in parte, altra od altre società designate dal Fondo che siano, direttamente o indirettamente, (i) controllate dal, controllanti il o sottoposte al comune controllo col, Fondo; ovvero (ii) controllate da, controllanti o sottoposte a comune controllo con, Sator S.p.A..

I criteri di valutazione della Aedes Real Estate SGR S.p.A. condivisi da Aedes e dal Fondo, diversi dalla valutazione della partecipazione detenuta nel Fondo Investietico, sono sostanzialmente coerenti con i criteri di valutazione utilizzati ai fini dell'*impairment test* e, ai sensi della suddetta Comunicazione Consob, possono ritenersi ipotesi che farebbero gli operatori di mercato.

Alla data di riferimento del presente bilancio non risulta essere stato formalizzato alcun accordo di cessione.

#### NOTA 4. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

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

	Valori al 31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Valori al 31/12/2015	% di partecipazione
<b>Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto</b>						
Aedilia Nord Est S.r.l. - Pival S.r.l.	0	1.254	0	(197)	1.057	56,52%
Efir S.ar.l. - Fondo Dante Retail	21.375	0	(1.649)	1.577	21.303	33,33%
Fondo Petrarca	5.349	0	(5.322)	(27)	0	65,00%
Fondo Leopardi	12.294	1.106	(325)	(2.425)	10.650	24,39%
Nichelino Village S.c.ar.l.	0	5	0	0	5	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	0	0	5	50,00%
Pragasei S.r.l.	0	6.926	0	(64)	6.862	50,10%
Ravizza SCARL	5	0	0	0	5	50,00%
Serravalle Village S.c.ar.l.	5	0	0	0	5	50,00%
<b>Totale</b>	<b>39.033</b>	<b>9.291</b>	<b>(7.296)</b>	<b>(1.136)</b>	<b>39.892</b>	

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

A partire dal terzo trimestre 2015, in seguito a quanto riportato nel paragrafo della variazione dell'area di consolidamento, Aedilia Nord Est S.r.l. e la sua controllata Pival S.r.l. vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

I decrementi registrati sulla partecipazione in Efir S.ar.l. - Fondo Dante Retail sono relativi ai rimborsi di quote effettuate nel corso dell'esercizio.

Nel corso del terzo trimestre 2015 sono state acquisite ulteriori quote del Fondo Petrarca che hanno portato la percentuale di partecipazione al 65% e di conseguenza si è proceduto al consolidamento dello stesso; per ulteriori dettagli si rimanda alla Nota 34 relativa alle aggregazioni aziendali.

Nel corso dell'esercizio 2015, in conseguenza dell'avveramento delle condizioni sospensive sugli apporti al Fondo Leopardi del dicembre 2014, sono state emesse a favore di Aedes ulteriori quote del medesimo fondo.

A seguito della cessione del 49,9% del capitale sociale di Pragasei S.r.l., avvenuta in data 9 giugno 2015, ed in ragione dell'attuale struttura di *corporate governance*, nonché dei patti parasociali sottoscritti fra le parti, la stessa è divenuta una *joint venture* ed è stata iscritta al relativo *fair value*.

Nel corso del medesimo periodo è stata costituita la società Nichelino Village S.c.ar.l., posseduta al 50% da Praga Construction S.r.l..

Come previsto dall'IFRS 12 si espone di seguito la riconciliazione tra i net asset posseduti dalle società collegate ed il loro valore di carico in bilancio

	Aedilia Nord Est S.r.l.		EFIR S.ar.l - Fondo Dante Retail		Fondo Leopardi		Fondo Petrarca	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Net asset	5.974	n/a	60.810	61.481	43.666	52.472	n/a	35.663
% di possesso	56,52%	n/a	33,33%	33,33%	24,39%	23,43%	n/a	15,00%
adeguamento per rivalutazione a patrimonio netto (risultato)	0	n/a	1.035	883	-	-	n/a	-
Plusvalenza sospesa su Patrimonio immobiliare arrotondamenti	2.321	n/a	-	-	-	-	n/a	-
	2	n/a	-	-	-	-	n/a	-
<b>Valore di iscrizione in bilancio</b>	<b>1.057</b>		<b>21.303</b>	<b>21.375</b>	<b>10.650</b>	<b>12.294</b>		<b>5.349</b>

Come previsto dall'IFRS 12 si espone di seguito la riconciliazione tra i *net asset* posseduti in *joint venture* ed il loro valore di carico in bilancio

	Pragasei S.r.l.	
	31/12/2015	31/12/2014
Net asset	17	n/a
% di possesso	49,90%	n/a
plusvalori allocati a rimanenze	6.870	n/a
<b>Valore di iscrizione in bilancio</b>	<b>6.862</b>	

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 31/12/2014	Decrementi	Adeguamento al fair value	Saldo al 31/12/2015	% di partecipazioni
Fondo Immobiliare Investietico	1.978	(424)	409	1.963	2,00%
Roma Development S.r.l.	0	0	0	0	0,49%
<b>Totale</b>	<b>1.978</b>	<b>(424)</b>	<b>409</b>	<b>1.963</b>	

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

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

#### NOTA 6. IMPOSTE DIFFERITE

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Imposte differite attive</b>		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	1.894	10.653
	<b>1.894</b>	<b>10.653</b>
<b>Imposte differite passive</b>		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	0	(301)
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(2.691)	(12.550)
	<b>(2.691)</b>	<b>(12.851)</b>
<b>Totale</b>	<b>(797)</b>	<b>(2.198)</b>

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
<b>Imposte anticipate:</b>						
Svalutazioni di crediti	0		0	1.048	27,50%	288
Anticipate sul perdite fiscali	7.208	24,00%	1.730	37.202	27,50%	10.260
Altre residuali	683	24,00%	164	382	27,50%	105
<b>Non Correnti</b>	<b>7.892</b>		<b>1.894</b>	<b>38.632</b>		<b>10.653</b>
<b>Totale</b>	<b>7.892</b>		<b>1.894</b>	<b>38.632</b>		<b>10.653</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Differenze tra book value IAS e fiscale	(3.846)	27,90%	(1.073)	(40.664)	31,4%	(12.768)
Adeguamento a patrimonio netto di attività disponibili per la vendita	0		0	(303)	27,5%	(83)
Allocazione dei plusvalori alle partecipazioni collegate	(5.517)	24,00%	(1.324)	0		0
Altre residuali	(1.225)	24,00%	(294)	0		0
<b>Non Correnti</b>	<b>(10.588)</b>		<b>(2.691)</b>	<b>(40.967)</b>		<b>(12.851)</b>
<b>Totale</b>	<b>(10.588)</b>		<b>(2.691)</b>	<b>(40.967)</b>		<b>(12.851)</b>
<b>Imposte anticipate/(differite) nette</b>	<b>(2.696)</b>		<b>(797)</b>	<b>(2.335)</b>		<b>(2.198)</b>

Il Gruppo dispone di perdite pregresse, come emergenti da CNM 2015 con riferimento all'anno d'imposta 2014, per complessivi 212.808 migliaia di Euro che si riducono a 206.135 migliaia di Euro circa nel presente esercizio per effetto dell'utilizzo di parte delle stesse in compensazione con gli imponibili che scaturiscono dall'adozione da parte di Aedes e di alcune società del gruppo del regime delle SIIQ/SIINQ.

Nonostante ciò il Gruppo non ha provveduto ad iscrivere attività differite per perdite fiscali, se non in minima parte, anche in considerazione di quanto raccomandato dalla comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, ove si rammenta che l'iscrizione di un'attività fiscale differita per perdite fiscali può essere rilevata "nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le perdite fiscali", come previsto dal principio IAS 12. Tale aspetto, in una fase di congiuntura economica caratterizzata da una bassa crescita, risulta essere di particolare rilievo atteso che l'esistenza di perdite fiscali non utilizzate, è "un indicatore significativo del fatto che potrebbe non essere disponibile un reddito imponibile futuro" e che pertanto, nel caso di "una storia di perdite recenti" l'iscrizione di un'attività fiscale differita derivante da perdite fiscali è possibile solo nella misura in cui l'entità "abbia differenze temporanee imponibili sufficienti o esistano evidenze convincenti che sarà disponibile un reddito imponibile sufficiente".

Pertanto anche nel presente esercizio come del resto in quello precedente, in un'ottica prudenziale, la Società ha provveduto ad iscrivere crediti per imposte anticipate per 1.730 migliaia di Euro ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite medesime e dunque, limitandosi alla sola parte compensabile nell'esercizio dell'effetto fiscale che deriverebbe dalla cessione plusvalente dei beni e senza tener conto né dell'ulteriore 20% di tale posta che sarebbe ugualmente fiscalmente rilevante. Si rammenta che nell'esercizio 2014 erano stati iscritti 10.260 migliaia di euro a fronte di imposte differite consolidate. Dette imposte in considerazione del realizzo ai fini fiscali dei plusvalori immobiliari conseguente all'adesione al regime SIINQ sono stati quasi interamente riversate a conto economico.

Al 31 dicembre 2015 risultano iscritte imposte differite per 2.691 migliaia di Euro, per la maggior parte derivanti da disallineamenti temporanei tra valore contabile e valore fiscale del patrimonio immobiliare detenuto direttamente e tramite partecipazioni collegate.

#### NOTA 7. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

	31/12/2015		31/12/2014	
	Attività	Passività	Attività	Passività
<b>Quota corrente</b>				
<i>fair value</i> Cap	638	0	0	0
<i>fair value</i> Floor	0	506	0	0
<b>Totale</b>	<b>638</b>	<b>506</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. due contratti derivati finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Nella redazione del bilancio consolidato il Gruppo si è avvalso di Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le valutazioni del *fair value* che al 31 dicembre 2015 risultano pari ad attività per 638 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" e passività per 506 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "Floor".

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2015:

Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banca Popolare di Milano	Cap	50.000	638	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banca Popolare di Milano	Floor	50.000	(506)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360

Si ricorda che al momento della sottoscrizione la Società non ha corrisposto alcuna somma alla controparte, configurandosi la somma dei due strumenti come un contratto c.d. "zero cost collar".

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2015 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (*fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione (standard di mercato) alimentati da input osservabili sul mercato).

NOTA 8. CREDITI FINANZIARI

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso collegate	19.679	8.223
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(6.539)	(6.375)
Crediti verso altri	72	42
<b>Totale</b>	<b>13.212</b>	<b>1.890</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 variazione significativa dei Crediti verso collegate è riconducibile principalmente ai crediti finanziari verso Pragasei S.r.l. che, per effetto della cessione del 49,9% della partecipazione, è uscita dall'area di consolidamento diventando una società a controllo congiunto.

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.

NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

<b>Non correnti</b>	31/12/2015	31/12/2014
Crediti verso clienti	0	42
Fondo svalutazione crediti	0	0
Crediti verso clienti netti	0	42
Crediti verso altri	368	755
Crediti tributari	894	240
<b>Totale</b>	<b>1.262</b>	<b>1.037</b>

<b>Correnti</b>	31/12/2015	31/12/2014
Crediti verso clienti	13.369	38.287
Fondo svalutazione crediti	(6.475)	(7.967)
Crediti verso clienti netti	6.894	30.320
Crediti verso collegate	8.629	6.221
Fondo Svalutazione crediti verso collegate	(3.205)	(3.625)
Crediti verso collegate netti	5.424	2.596
Crediti verso controllanti	11	0
Crediti verso altri	263	1.187
Crediti tributari	10.559	14.073
Ratei e risconti attivi	595	453
<b>Totale</b>	<b>23.746</b>	<b>48.629</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 correnti e non correnti (verso clienti, verso collegate e controllanti) per scadenza:

	A scadere		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	9.000	864	746	411	371	369	10.248	22.009
Fondo Svalutazione Crediti	0	0	(454)	0	0	(12)	(9.214)	(9.680)
<b>Crediti commerciali Netti</b>	<b>9.000</b>	<b>864</b>	<b>292</b>	<b>411</b>	<b>371</b>	<b>357</b>	<b>1.034</b>	<b>12.329</b>

Crediti verso clienti

Nel corso del 2015 è stato incassato il credito commerciale verso Shangri-La Hotels (Europe) S.àr.l. per 28.762 migliaia di Euro, a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive cui era soggetto il pagamento di detto credito.



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 31/12/2014</b>	<b>7.967</b>
Accantonamenti	114
Variazioni di perimetro	(299)
Utilizzo	(1.307)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>6.475</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti evidenzia un accantonamento di 114 migliaia di Euro e utilizzi per 1.307 migliaia di Euro principalmente riconducibili a scritture connesse all'incasso dei crediti verso Shangri-La Hotels (Europe) S.à.r.l. e delle commissioni maturate da Aedes Real Estate SGR S.p.A. nei confronti del Fondo Virgilio.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 114 migliaia di Euro, principalmente riconducibili alla capogruppo Aedes per crediti commerciali di conduttori del centro commerciale Alpe Adria.

#### Crediti verso altri

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Anticipi a fornitori	0	387
Altri	368	368
<b>Crediti verso altri non correnti</b>	<b>368</b>	<b>755</b>
Anticipi a fornitori	10	0
Crediti verso amministratori stabili	0	0
Altri	253	1.187
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>263</b>	<b>1.187</b>

La voce "Altri" non correnti è relativa alla quota di crediti verso l'erario e chiesti a rimborso dal liquidatore della società Aedificandi S.r.l., liquidata nel mese di luglio 2014, di competenza di Aedes in qualità di ex socio.

La voce "Altri" correnti è principalmente composta da crediti verso il personale e crediti per rimborsi assicurativi. Il credito per la "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S. Vigilio a Milano, rispetto al 2014, è stato classificato nei crediti verso clienti.

#### Crediti tributari

<b>Non correnti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti verso Erario per IVA	145	0
Crediti verso Erario per imposte	749	240
<b>Crediti tributari non correnti</b>	<b>894</b>	<b>240</b>
<b>Correnti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti verso Erario per IVA	2.025	5.342
Crediti verso Erario per imposte	8.534	8.731
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>10.559</b>	<b>14.073</b>

L'incremento della quota di crediti tributari non correnti è principalmente imputabile alla riclassifica di una quota di 654 migliaia di Euro di crediti tributari derivanti dal consolidamento di Praga Holding Real Estate S.p.A. dalla quota corrente alla quota non corrente, di cui 145 migliaia di Euro relativi a crediti IVA chiesti a rimborso e 509 migliaia di Euro per altri crediti tributari.

La quota non corrente dei crediti tributari è composta per:

- 240 migliaia di Euro relativi al credito iscritto per effetto della mancata deduzione dell'Irap nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti (ex art. 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2 che ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive);
- 392 migliaia di Euro relativi ad imposte estere evidenziate nel modello CNM ex Praga Holding S.p.A., riportabili per un massimo di otto esercizi;
- 89 migliaia di Euro per crediti per Iva 2007 versata da Praga Holding S.p.A. a seguito di riscossione frazionata in pendenza di giudizio;

- 28 migliaia di Euro richiesti a rimborso da Praga Holding S.p.A., afferenti l'Ires relativa alla mancata deduzione dell'Irap versata negli esercizi 2007-2011.

La quota corrente dei crediti tributari è principalmente composta da:

- 6.346 migliaia di Euro relativo al credito d'imposta per l'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 SIIQ S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale;
- 537 migliaia di Euro per crediti Irap sorti in esercizi precedenti e non utilizzati;
- 700 migliaia di Euro per crediti IRES sorti in esercizi precedenti nell'ambito del consolidato fiscale di Aedes SIIQ S.p.A., esposti al netto dell'onere fiscale dell'anno pari a 556 migliaia di Euro;
- 226 migliaia di Euro (235 migliaia di Euro sono stati rimborsati dall'erario nel corso dell'esercizio) per IRES per Irap chiesta a rimborso nel 2012 dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale;
- 189 migliaia di Euro per crediti derivanti dal versamento rateizzato da parte di Praga Construction S.r.l. di importi iscritti a ruolo a seguito dell'attivazione di una procedura di riscossione forzata in pendenza di giudizio, che si ritiene di poter recuperare;
- 156 migliaia di Euro per crediti IRES propri di Aedes SIIQ S.p.A.;
- 155 migliaia di Euro per acconti Irap versati da Aedes Real Estate SGR S.p.A..

Il decremento della quota corrente del credito verso Erario per IVA è inoltre riconducibile, oltre che all'utilizzo per debiti IVA di periodo, anche per 700 migliaia di Euro, all'utilizzo in compensazione per il pagamento di debiti per imposte rateizzate.

#### 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:

	31/12/2015	31/12/2014
Altri ratei	3	4
Risconti gestione immobiliare	135	127
Risconti per fidejussioni	43	51
Altri risconti	414	271
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>595</b>	<b>453</b>

#### NOTA 10. ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA

	Valori al 31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Proventi da attività non	Valori al 31/12/2015	% di partecipazione
Neptunia S.p.A.	15.070	0	(15.070)	0	0	0,00%
<b>Totale</b>	<b>15.070</b>	<b>0</b>	<b>(15.070)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
	<b>54.103</b>	<b>9.291</b>	<b>(22.366)</b>	<b>(1.136)</b>	<b>39.892</b>	

Come previsto dagli accordi di scioglimento della *joint venture* con il Gruppo Franza, la partecipazione di Neptunia S.p.A. è stata ceduta in data 17 marzo 2015, rilevando una plusvalenza di 2.145 migliaia di Euro, iscritta nella voce "Altri ricavi".

Nel corso del primo semestre, si sono avverate le condizioni sospensive per l'apporto al Fondo Leopardi delle partecipazioni detenute in Trixia S.r.l., Induxia S.r.l. in liquidazione e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione.

#### NOTA 11. RIMANENZE

	31/12/2015	31/12/2014
Immobili e licenze	53.866	65.209
Immobili in fase di sviluppo	0	122.300
Rimanenze non immobiliari	597	477
<b>Totale</b>	<b>54.463</b>	<b>187.986</b>

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

	<b>Immobili e licenze</b>	<b>Immobili in fase di sviluppo</b>	<b>Rimanenze non immobiliari</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>65.209</b>	<b>122.300</b>	<b>477</b>	<b>187.986</b>
Variazione area di consolidamento	(4.116)	(25.281)	0	(29.397)
Incrementi	0	5.552	1.036	6.588
Decrementi	(6.727)		(916)	(7.643)
Riclassifiche	0	(102.171)		(102.171)
(Svalutazione)/Rivalutazione per adeguamento al valore di mercato	(500)	(400)		(900)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>53.866</b>	<b>0</b>	<b>597</b>	<b>54.463</b>

La voce "variazione area di consolidamento" include gli effetti del deconsolidamento di Aedilia Nord Est S.r.l. (1.194 migliaia di Euro) e Pival S.r.l. (2.900 migliaia di Euro) nella categoria immobili e licenze e tra gli immobili in fase di sviluppo degli asset delle partecipazioni Pragasei S.r.l. (23.003 migliaia di Euro) e Praganove S.r.l. (2.500 migliaia di Euro), in seguito alle cessioni avvenute il 9 giugno 2015.

Gli "incrementi" sono principalmente riconducibile all'avvio delle opere sulle iniziative di sviluppo di Serravalle Retail Park - fase C, Serravalle Outlet Village - fase 7, Caselle Designer Village e Serravalle Outlet Village - fase 6, quest'ultima ceduta per il 49,9% in data 9 giugno 2015.

La voce "decrementi" include il costo del venduto di unità immobiliari e immobili ceduti nel corso dell'esercizio, in particolare:

- 2.919 migliaia di Euro relativi agli asset apportati al Fondo Leopardi (cascine e castello di Tolcinasco in Pieve Emanuele)
- 2.255 migliaia di Euro per le cantine e le unità immobiliari a Milano - Via De Angeli
- 1.154 migliaia di Euro relativi ad unità immobiliari site in Francia - Cap d'Antibes
- 420 migliaia di Euro relativi ad un appartamento sito in Francia - Mentone - Hambury Palace.

Nel corso dell'esercizio sul patrimonio del Gruppo sono state effettuate svalutazioni per 900 migliaia di Euro, riconducibili a:

- immobile di Cannes, Bv. Croisette per 200 migliaia di Euro
- fasi C e D del progetto Roero Center, rispettivamente per 400 e 300 migliaia di Euro.

La voce rimanenze non immobiliari include principalmente le giacenze relative all'attività viti vinicola svolta dalla controllata Società Agricola la Bollina S.r.l. e all'attività di commercio all'ingrosso di bevande alcoliche svolta dalla controllata Bollina S.r.l..

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

#### NOTA 12. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Denaro e valori in cassa	9	15
Depositi bancari e postali	67.438	22.510
Conti correnti vincolati	1.050	9.768
<b>Totale</b>	<b>68.497</b>	<b>32.293</b>

La variazione dei depositi bancari e postali è in principalmente ascrivibile all'aumento di capitale e all'incasso del credito verso Shangri-La Hotels (Europe) S.àr.l..

Il decremento dei conti correnti vincolati è riconducibile al perfezionamento della già citata operazione di aumento di capitale in opzione ed al conseguente svincolo delle somme versate a titolo di anticipo dall'Azionista Vi-Ba S.r.l.. Si rimanda al rendiconto finanziario consolidato per un'analisi della dinamica finanziaria dell'esercizio.

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

## ● Patrimonio Netto

### NOTA 13. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Al 31 dicembre 2015, il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 212.945.601,41, suddiviso in n. 319.803.191 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Nel corso del 2015 è stato interamente sottoscritto l'aumento di capitale in opzione, deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 settembre 2014, per l'ammontare complessivo di Euro 40.000.006,56, mediante l'emissione di n. 86.956.536 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale, godimento regolare.

In data 8 giugno 2015, ad esito dell'avvio dell'aumento in opzione, le azioni speciali rivenienti dagli aumenti di capitale riservati, eseguiti in data 23 dicembre 2014, sono state, come previsto negli accordi sottoscritti, convertite in azioni ordinarie.

La voce "Azioni proprie" è riferita alle 539.000 azioni ordinarie Aedes, detenute in portafoglio al 31 dicembre 2015, di cui 8.000 azioni ordinarie a servizio dell'attività di *liquidity provider* svolta da Intermonte SIM S.p.A..

Nella tabella che segue si riepiloga la movimentazione della riserva azioni proprie:

Anno	N. azioni	Valore in Euro	Valore di carico medio in Euro
<b>Saldo iniziale al 31/12/2013</b>	<b>6.863.710</b>	<b>36.442.955</b>	<b>5,31</b>
Vendite azioni proprie ante raggruppamento	(360.885)	(1.916.123)	5,31
Raggruppamento: 1 nuova azione ogni 100 azioni esistenti	65.028	34.526.832	5,31
<b>Saldo finale al 31/12/2014</b>	<b>65.028</b>	<b>34.526.832</b>	<b>5,31</b>
Vendite azioni proprie 2015	(65.028)	(34.526.832)	5,31
Acquisti azioni proprie 2015	531.000	261.820	0,49
Liquidity provider	8.000	4.156	0,52
<b>Saldo finale al 31/12/2015</b>	<b>539.000</b>	<b>265.976</b>	<b>0,49</b>

La vendita di azioni proprie, escludendo l'attività del liquidity provider, ha generato un flusso di cassa pari a 32 migliaia di Euro.

Le altre riserve di patrimonio includevano al 31 dicembre 2014 il versamento in conto futuro aumento di capitale relativo alla quota di Aumento in Opzione liberata dall'azionista Vi-Ba per 9.503 migliaia di Euro. Il decremento è riconducibile al perfezionamento dell'operazione e al conseguente svincolo delle somme versate a titolo di anticipo.

Secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali, gli oneri connessi all'aumento di capitale (1.532 migliaia di Euro) sono stati attribuiti direttamente a patrimonio netto, così come i proventi (122 migliaia di Euro) generati dalla vendita dei diritti inopinati.

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata principalmente dalla destinazione della perdita dell'esercizio 2014 deliberata in assemblea in data 27 aprile 2015 e dal rilascio della riserva azioni proprie.

### NOTA 14. 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. La tabella di seguito riportata evidenzia la composizione della voce in oggetto.

Ragione Sociale	Area geografica	% posseduta da terzi		Utile (perdita) di terzi		Patrimonio di terzi	
		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Aedes Real Estate SGR S.p.A.	Italia	5,00%	49,00%	583	633	394	3.552
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Italia	9,00%	9,00%	21	26	366	344
Aedilia Nord Est S.r.l.	Italia	43,48%	43,48%	-	98	-	777
Bollina S.r.l.	Italia	30,00%	0,00%	11	-	26	-
Fondo Petrarca	Italia	35,00%	85,00%	525	-	6.209	-
Golf Tolcinasco S.r.l.	Italia	26,61%	26,61%	-	495	-	-
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	Italia	100,00%	100,00%	-	175	-	-
Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.	Italia	0,00%	0,00%	-	12	-	-
Nova Re S.p.A.	Italia	0,00%	18,33%	129	225	-	191
Pival S.r.l.	Italia	43,48%	43,48%	-	325	-	466
Pragafrance S.ar.l.	Francia	25,00%	25,00%	26	-	6	45
Pragasette S.r.l.	Italia	40,00%	40,00%	49	-	28	50
<b>Totale</b>				<b>946</b>	<b>- 723</b>	<b>6.241</b>	<b>4.737</b>

Le principali variazioni intervenute sono riconducibili al consolidamento del Fondo Petrarca ed agli acquisti incrementali effettuati da Aedes in relazione ad Aedes Real Estate SGR S.p.A..

## • Passivo

### NOTA 15. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Non correnti</b>		
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	83.334	102.703
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	<i>16.753</i>	<i>18.038</i>
<i>Mutui ipotecari</i>	<i>66.581</i>	<i>84.665</i>
Debiti verso soci terzi	1.466	2.837
Finanziamenti in c/c	9.624	4.102
	<b>94.424</b>	<b>109.642</b>
<b>Correnti</b>		
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	57.917	13.704
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	<i>1.272</i>	<i>1.227</i>
<i>Mutui ipotecari</i>	<i>56.645</i>	<i>12.477</i>
Debiti verso soci terzi	80	
Finanziamenti in c/c	12.025	33.059
	<b>70.022</b>	<b>46.763</b>
<b>Totale</b>	<b>164.446</b>	<b>156.405</b>

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

Si riporta di seguito il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto redatto in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006:

	31/12/2015	31/12/2014
A. Cassa	68.497	32.293
B. Altre disponibilità liquide	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>68.497</b>	<b>32.293</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F. Debiti bancari correnti	(68.670)	(45.536)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.352)	(1.227)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(70.022)</b>	<b>(46.763)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(1.525)</b>	<b>(14.470)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(76.205)	(88.767)
L. Obbligazioni emesse	0	0
M. Altri debiti non correnti	(18.725)	(20.875)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(94.930)</b>	<b>(109.642)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(96.455)</b>	<b>(124.112)</b>

La tabella di seguito esposta evidenzia la riconciliazione dei dati di Posizione finanziaria netta riportati in Relazione sulla gestione con la tabella sopra riportata:

## Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

	31/12/2015	31/12/2014
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(95.949)	(42.436)
Altri debiti finanziari correnti per contratti derivati	(506)	0
<b>Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note illustrative</b>	<b>(96.455)</b>	<b>(42.436)</b>

Il dettaglio dei finanziamenti è riportato nella seguente tabella:

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI VALORI IN € migliaia /GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
Leasing	Milano - Via Agnello	-	303	969	16.753	18.025	01/08/2021	n.a.	NO	n.a.
Mutuo Fondiario	Milano - Via Pompeo Leoni	-	-	690	7.014	7.704	31/12/2025	40.000	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	-	106	286	6.892	7.284	30/11/2030	16.000	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	-	-	499	-	499	29/07/2016	1.000	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN)	62	119	547	1.026	1.754	17/04/2018	5.800	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	-	-	3.461	13.843	17.304	31/12/2020	37.500	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	30	-	15	825	870	25/07/2034	1.350	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi, 39	-	176	116	3.447	3.739	01/03/2024	8.000	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	-	20	-	1.848	1.868	27/02/2017	3.700	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castelazzo Bormida (AL)	-	4.446	-	-	4.446	31/03/2016	8.800	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario (*)	Castelazzo Bormida (AL)	712	-	-	-	712	31/01/2016	1.400	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario (*)	Castelazzo Bormida (AL)	712	-	-	-	712	31/01/2016	1.400	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castelazzo Bormida (AL)	-	98	290	1.953	2.341	22/06/2021	5.600	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castelazzo Bormida (AL)	27	-	70	497	594	22/07/2021	1.400	LTV<=80 %	SI
Mutuo Fondiario	Portofino	-	43.018	-	-	43.018	27/02/2016	86.035	LTV<=75%;ICR>=135%	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova	-	-	-	2.488	2.488	01/07/2025	5.000	LTV<=80 %	SI
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	-	104	312	2.721	3.137	05/12/2022	3.770	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	-	41	117	954	1.112	05/06/2022	2.210	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Catania - Via Etna	-	-	482	5.773	6.255	30/06/2022	13.471	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Milano - Via San Vigilio	89	-	-	17.300	17.389	31/03/2017	75.000	LTV<=75 %; ISCR>= 1,5'	SI
<b>TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA</b>		<b>1.632</b>	<b>48.431</b>	<b>7.854</b>	<b>83.334</b>	<b>141.251</b>				
Cambiale Agraria	n.a.	-	200	-	-	200	31/03/2016	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Denaro Caldo (**)	n.a.	2.579	-	-	-	2.579	31/01/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Denaro Caldo (**)	n.a.	200	-	-	-	200	31/01/2016	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	256	-	254	-	510	24/02/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	-	230	-	230	30/06/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	8	17	78	45	148	31/05/2017	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	15	47	97	159	27/06/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	225	678	904	1.807	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	145	434	589	1.168	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	-	-	7.989	7.989	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	402	-	-	-	402	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	2.496	-	-	-	2.496	31/01/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	1.148	-	-	-	1.148	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	2.000	-	-	-	2.000	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C (**)	n.a.	197	-	-	-	197	31/01/2016	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	88	-	-	-	88	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	190	-	-	-	190	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	95	-	-	-	95	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	43	-	-	-	43	31/01/2016	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
<b>TOTALE FINANZIAMENTI IN C/C</b>		<b>9.702</b>	<b>602</b>	<b>1.721</b>	<b>9.624</b>	<b>21.649</b>				
<b>TOTALE DEBITI FINANZIARI AL 31/12/2015</b>		<b>11.334</b>	<b>49.033</b>	<b>9.575</b>	<b>92.958</b>	<b>162.900</b>				
<b>TOTALE INDEBITAMENTO LORDO AL 31/12/2015</b>		<b>11.414</b>	<b>49.033</b>	<b>9.575</b>	<b>94.424</b>	<b>164.446</b>				

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

Al 31 dicembre 2015 non sono presenti *covenant* finanziari non rispettati.

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

Descrizione	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	123.226	117.359	97.142	89.294
Finanziamenti in conto corrente	21.649	21.930	37.161	36.918
Debiti verso società di leasing	18.025	16.772	19.265	18.099
Debiti verso altri finanziatori	1.546	1.202	2.837	2.668
<b>Totale</b>	<b>164.446</b>	<b>157.263</b>	<b>156.405</b>	<b>146.979</b>
Fair Value Cap	(638)	(638)		
Fair Value Floor	506	506		
<b>Totale Fair Value Derivati</b>	<b>(132)</b>	<b>(132)</b>		
<b>Totale</b>	<b>164.314</b>	<b>157.131</b>	<b>156.405</b>	<b>146.979</b>
(Perdita)/Utile non rilevato	7.183		9.426	

### Mutui ipotecari

Nella categoria "Mutui ipotecari" sono riportati tutti i finanziamenti a medio/lungo termine. Il metodo utilizzato, per effettuare la valutazione del fair value dei finanziamenti, è il discounted cash flow model calcolato 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.

Per valutare i 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.

Lo spread indicativo del merito di credito (*credit spread*) di Aedes è stato posto pari alle ultime modifiche contrattuali e rappresenta il rischio di credito al quale è esposta la Società.

Risulta necessario stimare la differenza tra l'eccedenza del tasso contrattuale e il tasso di parametro (Euribor a sei mesi), in quanto, i finanziamenti in essere e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito della differenza delle due precedenti componenti. Questo differenziale è stato misurato ricorrendo ai forward impliciti nelle rispettive curve basis alle condizioni di mercato in essere al 31 dicembre 2015.

#### Debiti verso società di leasing

In tale categoria rientrano le passività legate ai contratti di locazione finanziaria che rispettano i dettami dello IAS 17. Il metodo utilizzato per calcolare il fair value è il discounted cash flow model. Si segnala, inoltre, che per effettuare il calcolo del fair value è stato utilizzato lo stesso spread di credito utilizzato per i mutui ipotecari.

#### Finanziamenti in c/c e altri finanziatori

In tale categoria rientrano tutte le passività a breve termine della Società. Il metodo utilizzato per calcolare il fair value è il discounted cash flow model. Si segnala, inoltre, che per effettuare il calcolo del fair value è stato utilizzato lo stesso spread di credito utilizzato 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 2015 raggruppati per fascia di tassi di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

<i>Descrizione</i>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2% (*)	82.383	56.771
tra il 2% e il 3%	20.504	0
tra il 3% e il 5,5%	57.282	91.056
tra il 5,5% e il 6,5%	2.500	3.087
maggiore del 6,5%	1.645	5.491
<b>Totale</b>	<b>164.314</b>	<b>156.405</b>

\*Nella voce è compreso il FV del Collar, positivo per € 132 migliaia di Euro.

#### NOTA 16. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	1.174	1.394
	<b>1.174</b>	<b>1.394</b>
<b>Accantonamento a conto economico per</b>		
TFR	285	217
	<b>285</b>	<b>217</b>

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai *service cost*, tra i costi del personale di cui alla Nota 24 e quanto agli *interest cost* tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>1.394</b>
Service cost	285
Interest cost	22
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	(137)
Indennità liquidate nell'esercizio	(266)
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(124)
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>1.174</b>

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



Descrizione	31/12/2015	31/12/2014
Dirigenti	9	7
Quadri	29	24
Impiegati	30	38
Operai/Portieri	6	7
Portieri		
<b>Totale</b>	<b>74</b>	<b>76</b>

Ai sensi del principio IAS 19, il debito per TFR è contabilizzato secondo il metodo dei benefici maturati utilizzando il criterio del credito unitario previsto (Projected Unit Credit Method) in base alle seguenti ipotesi attuariali:

*Ipotesi economico-finanziarie*

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 2,03%
2. Tasso annuo di inflazione 1,75%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 3,00%
4. Tasso annuo incremento TFR 3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2015.

*Ipotesi demografiche*

1. probabilità di morte: determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
2. probabilità di inabilità: distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
3. epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
4. probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate delle frequenze annue espresse come segue:
  - Aedes SIIQ S.p.A 10,00%
  - Aedes Real Estate SGR 5,00%
  - Golf Club Castello Tolcinasco S.r.l. 5,00%
  - Praga Service Real Estate S.r.l. 3,00%
  - Praga Construction S.r.l. 3,00%
  - Soc. Agricola La Bollina S.r.l. 3,00%

*Analisi di sensitività*

L'analisi di sensitività, effettuata in ipotesi di variazione in aumento ed in diminuzione del tasso medio annuo di attualizzazione di mezzo punto percentuale non ha evidenziato variazioni significative rispetto alla passività iscritta in bilancio..

NOTA 17. FONDI RISCHI ED ONERI

	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2015
Fondo oneri contrattuali	1.824	100	0	(906)	1.018
Fondo rischi contrattuali	534	0	(300)	0	234
Fondo rischi di natura fiscale	6.891	1	(889)	(2.579)	3.424
Fondo oneri futuri	870	311	0	417	1.598
Fondo riorganizzazione aziendale	2.025	0	(967)	(1.058)	0
<b>Totale</b>	<b>12.144</b>	<b>412</b>	<b>(2.156)</b>	<b>(4.126)</b>	<b>6.274</b>

Il dato dei fondi rischi e oneri è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce, principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti, è stata utilizzata in conseguenza della definizione di una parte degli accordi per la liberazione dell'immobile di Turati Properties S.r.l. oltre che per la richiesta di indennizzo avanzata dal Fondo Leopardi, per 274 migliaia di Euro, precedentemente stanziati per effetto dell'accordo di garanzia ed indennizzo stipulato con il fondo stesso nel corso del 2014;

- fondi rischi contrattuali: la voce, include principalmente i rischi connessi a contenziosi che interessano Aedes; il fondo è stato rilasciato per 300 migliaia di Euro a seguito dell'esito favorevole della sentenza con riferimento al contenzioso FIG;
- fondo rischi di natura fiscale: il saldo include principalmente la stima delle passività per contenziosi relativi ad Aedes e alle sue controllate; nel corso del primo semestre 2015 Aedes (incorporante di Iupiter S.r.l., a sua volta incorporante di Piemongest S.p.A.) e l'Agenzia delle Entrate sono addivenute ad un accordo transattivo giudiziale per un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l'anno 2004, che ha consentito di chiudere la posizione con il riconoscimento, da parte di Aedes, di una somma in linea con gli accantonamenti già effettuati nei precedenti esercizi, e pertanto senza costi aggiuntivi, si è pertanto provveduto a riclassificare gli importi precedentemente accantonati alla voce Debiti tributari;
- fondo oneri futuri: principalmente relativo a oneri futuri connessi alle società consortili partecipate da Aedes Project S.r.l. in liquidazione, ad un contenzioso promosso nei confronti di Aedes Real Estate SGR S.p.A. da un partecipante del Fondo Virgilio, e all'accantonamento dei bonus a favore del *management* e dei dipendenti;

Per una puntuale informativa sui principali contenziosi passivi in cui il Gruppo è coinvolto si rimanda anche a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

#### NOTA 18. DEBITI PER IMPOSTE

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

	31/12/2015	31/12/2014
Debiti verso Erario per IVA	207	6
Debiti verso Erario per imposte	3.873	2.515
<b>Totale debiti per imposte correnti</b>	<b>4.080</b>	<b>2.521</b>

	31/12/2015	31/12/2014
Debiti verso Erario per imposte	1.637	1.083
<b>Totale debiti per imposte non correnti</b>	<b>1.637</b>	<b>1.083</b>

I debiti verso Erario sono principalmente costituiti da debiti sorti nei confronti dell'Agenzia delle Entrate in seguito ad accertamento con adesione per Euro 1.637 migliaia iscritti tra i debiti non correnti ed Euro 1.276 migliaia iscritti tra i debiti correnti, dai debiti per imposta IRAP di Euro 2.045 migliaia derivanti dall'ingresso nel regime SIINQ che ha comportato l'emersione di una maggior reddito imponibile pari alla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione ed il loro valore fiscale e da debiti per IVA.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 31 dicembre 2015:

Società	Imposta	Anno di imposta	Anno di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2015
Aedes SIIQ S.p.A. (ex Actea S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2008-2010	27/02/2014	226	0	226
<b>Debiti per imposte correnti-definiti con adesione</b>				<b>226</b>	<b>0</b>	<b>226</b>

Società	Imposta	Anno di imposta	Accoglimento rateazione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2015
Aedes SIIQ S.p.A. (ex Aedes Trading S.r.l.)	Registro	2008	08/01/2014 e 02/04/2014	230	605	835
Aedes S.p.A. SIIQ (ex Iupiter S.r.l.)	IRPEG	2004	28/04/2015	820	1.032	1.852
<b>Debiti per imposte correnti-per cui si è ottenuta la rateazione</b>				<b>1.050</b>	<b>1.637</b>	<b>2.687</b>

Società	Imposta	Anno di imposta	Accoglimento rateazione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2015
Aedes Real Estate SGR S.p.A.				156	0	156
Bollina S.r.l.				21	0	21
Cascina Praga SIINQ S.p.A.				71	0	71
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.				1.170	0	1.170
Pragatre SIINQ S.p.A.				42	0	42
Pragaquattro center SIINQ S.p.A.				106	0	106
Pragaundici SIINQ S.p.A.				106	0	106
Novipraga SIINQ S.p.A.				373	0	373
<b>Debiti per IRAP</b>				<b>2.045</b>	<b>0</b>	<b>2.045</b>
<b>Debiti verso Erario per IVA di Gruppo</b>				<b>197</b>	<b>0</b>	<b>197</b>
<b>Debiti verso Erario per IVA (non di Gruppo)</b>				<b>10</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
<b>Debiti verso Erario per altre imposte</b>				<b>552</b>	<b>0</b>	<b>552</b>
<b>TOTALE</b>				<b>4.080</b>	<b>1.637</b>	<b>5.717</b>

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

- verifica fiscale Actea S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes con effetto 1 gennaio 2012) - riguardante gli anni d'imposta dal 2008 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 3 marzo 2014 al 3 dicembre 2016, comprensive di sanzioni; al 31 dicembre 2015 il debito residuo ammonta a 226 migliaia di Euro, in scadenza entro il 3 dicembre 2016;
- cartelle rateizzate relative alle sanzioni e ai compensi di riscossione riguardanti 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. La Società ne ha concordato il pagamento in complessive settantacinque rate mensili, scadenti dal 8 febbraio 2014 al 8 aprile 2020; al 31 dicembre 2015 il debito residuo ammonta a 835 migliaia di Euro (di cui 230 migliaia di Euro scadenti entro il 31 dicembre 2016);
- accordo transattivo giudiziale per un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l'anno 2004, ricevuto da Aedes (incorporante di Iupiter S.r.l., a sua volta incorporante di Piemongest S.p.A.). La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 30 aprile 2015 al 30 gennaio 2018, comprensive di sanzioni; al 31 dicembre 2015 il debito residuo ammonta a 1.852 migliaia di Euro (di cui 820 migliaia di Euro scadenti entro il 31 dicembre 2016).

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene, inoltre le ritenute su redditi di lavoro autonomo e dipendente per 552 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2015 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

**NOTA 19. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese collegate	1.305	1.472
Altri debiti	761	74
	<b>2.066</b>	<b>1.546</b>
<b>Correnti</b>		
Acconti	52	0
Debiti verso fornitori	9.274	13.789
Debiti verso imprese collegate	4.710	275
Debiti verso controllanti	4	0
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	349	354
Altri debiti	3.964	4.022
Ratei e risconti passivi	278	316
	<b>18.631</b>	<b>18.756</b>

Al 31 dicembre 2015 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:

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Non correnti</b>		
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	206	0
Altri debiti	555	74
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>761</b>	<b>74</b>

<b>Correnti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Caparre confirmatorie	0	0
Debiti verso dipendenti per buonuscita, premi, permessi e ferie maturate	477	758
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	0	0
Altri debiti	3.487	3.264
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>3.964</b>	<b>4.022</b>

Gli "altri debiti", in aumento rispetto all'esercizio 2014, includono principalmente debiti verso controparti commerciali per impegni assunti e garanzie rilasciate. Al 31 dicembre 2015 si registravano scaduti per Euro 0,4 milioni circa.

#### Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori evidenziano un decremento rispetto all'esercizio precedente; il saldo al 31 dicembre 2014 comprendeva 2.710 migliaia di Euro per stanziamenti ai fornitori che avevano prestato servizi di consulenza nell'ambito delle operazioni straordinarie finalizzate al risanamento della situazione finanziaria e alla modifica della governance societaria realizzate nel dicembre 2014, meglio descritte in Relazione sulla Gestione. Inoltre, erano stati stanziati ulteriori 2.410 migliaia di Euro con riferimento all'operazione di Cessione della partecipazione in Turati Properties S.r.l.. Tali debiti sono stati estinti nel corso del 2015.

A fine esercizio 2015 si registravano scaduti per Euro 1,8 milioni circa.

#### Ratei e risconti passivi

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

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Ratei gestione immobiliare	0	0
Risconti gestione immobiliare	14	129
Altri ratei	0	0
Altri risconti	264	187
<b>Ratei e risconti passivi correnti</b>	<b>278</b>	<b>316</b>

Il decremento della voce "ratei e risconti passivi" è principalmente relativo ai maggiori risconti per 52 migliaia di Euro relativi alla quota di abbonamenti di competenza dell'esercizio successivo della controllata Golf club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.

## • Conto Economico

#### NOTA 20. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Locazioni immobiliari	7.425	10.719
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	8.381	16.648
Vendite di altre rimanenze non immobiliari	591	0
Proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali (plusvalenze)	1.300	497
Prestazioni di servizi	13.903	7.888
<b>Totale</b>	<b>31.600</b>	<b>35.752</b>

Le "locazioni immobiliari" ammontano a 7.425 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente e sono principalmente attribuibili ai minori ricavi dei centri commerciali di Rho e Alpe Adria e di un immobile in Roma Via Manzoni, ceduti al Fondo Leopardi e al Banco Popolare al termine dell'esercizio 2014.

La voce "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante" include i proventi derivanti dalla cessione delle seguenti unità immobiliari:

- 3.382 migliaia di Euro relativi agli asset apportati al Fondo Leopardi (cascine e castello di Tolcinasco in Pieve Emanuele);
- 2.210 migliaia di Euro per le cantine e le unità immobiliari a Milano – Via De Angeli;
- 1.412 migliaia di Euro relativi a tre unità immobiliari site in Francia - Cap d'Antibes;
- 417 migliaia di Euro relativi ad un'unità immobiliare sito in Francia- Mentone - Hambury Palace.

La voce "vendite di altre rimanenze non immobiliari" include le vendite di vino da parte delle controllate Società Agricola la Bollina S.r.l. e Bollina S.r.l..

La voce "proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali" include la plusvalenza realizzata dalla cessione dell'immobile di Milano, Bastioni di Porta Nuova.

La voce "prestazioni di servizi" include i corrispettivi maturati relativi a servizi immobiliari e amministrativi, erogati da Aedes prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all'allegato 2. L'incremento rispetto al precedente esercizio è interamente riferibile ai ricavi della controllata Praga Construction S.r.l. (6.628 migliaia di Euro), società cui è demandata l'attività di general contractor, prevalentemente verso società del Gruppo e società collegate in relazione all'avvio dei lavori di sviluppo della Fase 6 del Serravalle Outlet Village e dello sviluppo di un centro commerciale di proprietà di Carrefour a Nichelino.

NOTA 21. ALTRI RICAVI

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2015	31/12/2014
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	66	15
Altri proventi	12.626	6.609
<b>Totale</b>	<b>12.692</b>	<b>6.624</b>

Gli "altri proventi" includono le seguenti voci:

	31/12/2015	31/12/2014
Plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari	5.959	4.408
Proventi da altre alienazioni	1	7
Proventi vari	6.654	1.691
Imposte relative ad esercizi precedenti	0	45
Rilascio fondo rischi	12	458
<b>Totale</b>	<b>12.626</b>	<b>6.609</b>

La voce "plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari" si riferisce:

- per 2.145 migliaia di Euro alla plusvalenza relativa alla cessione del 50% della partecipazione detenuta nella società Neptunia S.p.A., operazione perfezionata il 17 marzo 2015;
- per 1.151 migliaia di Euro alla plusvalenza relativa alla cessione del 49,9% della partecipazione detenuta nella società Pragasei S.r.l. e alla cessione del 100% della partecipazione detenuta nella società Praganove S.r.l., operazione perfezionata il 9 giugno 2015;
- per 174 migliaia di Euro alla plusvalenza per cessioni avvenute nel corso dell'esercizio di quote di minoranza della partecipazione detenuta in Nova RE S.p.A.;
- per 2.489 migliaia di Euro alla plusvalenza per la cessione a Sorgente, avvenuta in data 29 dicembre 2015, del residuo 80,29% della partecipazione detenuta in Nova RE S.p.A..

La voce "proventi vari", pari a 6.654 migliaia di Euro, include principalmente:

- 3.834 migliaia di Euro riferiti alla capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. per il differenziale positivo tra la valutazione del Fondo Petrarca effettuata dall'esperto indipendente Cushman & Wakefield LLP rispetto all'effettivo prezzo pagato per l'acquisto del 50% delle quote, al netto della svalutazione sul 15% delle quote già di proprietà per adeguarle al valore della medesima perizia;
- 1.339 migliaia di Euro riferiti alla capogruppo Aedes SIIQ S.p.A.. In particolare, 262 migliaia di Euro sono relativi al rilascio del fondo svalutazione crediti verso la società collegata Rho Immobiliare S.r.l. a seguito dell'avvenuto incasso, 257 migliaia di Euro relativi al rilascio del fondo svalutazione crediti commerciali, 214 migliaia di Euro relativi al rilascio di un deposito cauzionale; 120 migliaia di Euro relativi al riversamento di emolumenti di Amministratori per le cariche ricoperte in altre società non consolidate del Gruppo ad Aedes SIIQ S.p.A., 62 migliaia di Euro relativi ad incassi su crediti in precedenza interamente svalutati ricevuti a fronte di fallimenti di clienti;
- 376 migliaia di Euro riferiti alla società Aedes Real Estate SGR S.p.A. e quasi interamente relativi a incassi da clienti in precedenza completamente svalutati;

- 339 migliaia di Euro riferiti a riaddebiti del personale alla collegata Nichelino Village SCARL;
- 215 migliaia di Euro relativi all'incameramento della caparra della controllata Pragafrance S.ar.l..

#### NOTA 22. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2015	31/12/2014
<b>a)</b> Costi per acquisto di immobili e migliorie capitalizzate a magazzino	5.478	1.165
<b>b)</b> Costo del venduto	(7.643)	(15.792)
<b>c)</b> (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(900)	(4.240)
<b>d)</b> Interessi capitalizzati sulle rimanenze	1.112	0
<b>Totale</b>	<b>(1.953)</b>	<b>(18.867)</b>

#### NOTA 23. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	31/12/2015	31/12/2014
Costi per acquisto materie prime e altri beni	1.654	834
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	6.857	5.448
Costi per general contractor	4.514	0
Altri costi per servizi	12.272	9.678
<b>Totale</b>	<b>25.297</b>	<b>15.960</b>

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

	31/12/2015	31/12/2014
Altri costi generali	397	187
Costi per acquisto materie attività vitivinicola	1.036	0
Costi di gestione immobiliare	221	647
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>1.654</b>	<b>834</b>
Pulizia immobili	36	101
Manutenzione	1.447	1.487
Assicurazioni	80	67
Spese Condominiali	543	1.900
Altri	309	729
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	4.442	1.164
<b>Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>6.857</b>	<b>5.448</b>
<b>Costi per general contractor (c)</b>	<b>4.514</b>	<b>0</b>
<b>Provvigioni su vendite (d)</b>	<b>406</b>	<b>430</b>
Emolumenti Amministratori	1.920	1.992
Emolumenti Collegio Sindacale	330	295
Prestazioni professionali	6.994	4.841
Commissioni e spese bancarie	148	688
Spese viaggio e convegni	171	195
Pulizie, telefoniche e manutenzione	637	360
Energia	180	148
Spese pubblicità	62	51
Diversi	802	421
<b>Sub totale e) Spese generali</b>	<b>11.244</b>	<b>8.991</b>
Oneri per affitti	407	61
Canoni di leasing	215	196
<b>Sub totale f) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>622</b>	<b>257</b>
<b>Totale</b>	<b>25.297</b>	<b>15.960</b>

I "costi per materie prime" includono principalmente i costi dell'attività vitivinicola capitalizzati a rimanenze, oltre ai costi di gestione immobiliare. L'incremento di 820 migliaia di Euro è quasi interamente riconducibile ai costi dell'attività vitivinicola.

I "costi relativi a immobili di proprietà" evidenziano un incremento principalmente relativo all'incremento dei costi capitalizzati a magazzino.

I "costi per general contractor" sono relativi a oneri sostenuti da Praga Construction S.r.l. nell'ambito delle commesse sviluppate per conto di società collegate o di soggetti esterni al Gruppo.

L'incremento della voce "prestazioni professionali" è principalmente riconducibile ai costi per l'intermediazione nell'acquisto/vendita di partecipazioni e immobili, oltre a progetti di sviluppo di sistemi gestionali integrati e per l'esternalizzazione di alcune funzioni aziendali.

NOTA 24. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2015	31/12/2014
Salari e stipendi	4.088	3.455
Oneri sociali	1.380	1.045
Trattamento di fine rapporto	285	217
Altri costi del personale	40	12
<b>Totale</b>	<b>5.793</b>	<b>4.729</b>

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

Descrizione	31/12/2015	31/12/2014
Dirigenti	7	6
Quadri	25	17
Impiegati	38	24
Operai/Portieri	9	9
<b>Totale</b>	<b>79</b>	<b>56</b>

Il consolidamento di Praga Holding S.p.A. e delle sue controllate, avvenuto a seguito e per effetto dell'Aumento in Natura, ha determinato un incremento del numero medio di dipendenti del Gruppo, in considerazione del fatto che detto aumento di capitale è stato eseguito alla fine dell'esercizio 2014.

NOTA 25. ALTRI COSTI OPERATIVI

	31/12/2015	31/12/2014
Imu	1.240	2.788
Oneri societari generali	415	287
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	112	129
Altri oneri minori	245	1.379
Oneri diversi	483	3.880
<b>Totale</b>	<b>2.495</b>	<b>8.463</b>

La voce "Imu" evidenzia un decremento di 1.548 migliaia di Euro rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, principalmente attribuibile alle società cedute al termine del 2014 (Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. in liquidazione, Golf Tolcinasco S.r.l., Manzoni 65 S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione, Rubattino 87 S.r.l., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione e Terme Ioniche S.r.l.).

Di seguito si riporta il dettaglio degli "oneri diversi":

	31/12/2015	31/12/2014
Minusvalenze da alienazione/acquisizione partecipazioni	0	84
Minusvalenze da altre alienazioni	3	9
Altri	480	3.787
<b>Totale</b>	<b>483</b>	<b>3.880</b>

La voce "Altri" nel 2014 si riferiva, quanto a 3.738 migliaia di Euro, al processo di allocazione del prezzo pagato per l'acquisizione del Gruppo Praga. Gli importi relativi al 2015 sono quasi interamente riconducibili a imposte di registro e ipocatastali su cessioni infragruppo.

NOTA 26. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTO AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI



	31/12/2015	31/12/2014
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	10	20
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>impianti specifici</i>	29	5
<i>attrezzatura</i>	115	21
<i>altri beni</i>	172	141
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	316	167
<b>Ammortamenti</b>	<b>326</b>	<b>187</b>
<b>Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari</b>	<b>(1.989)</b>	<b>2.845</b>
Svalutazione avviamento	0	1.759
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	140	8.168
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	114	2.968
Svalutazioni dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	304	3.176
Accantonamenti/(Rilasci) di fondi rischi	(777)	(1.676)
<b>Svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>(219)</b>	<b>14.395</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.882)</b>	<b>17.427</b>

Per la voce "adeguamento al fair value di investimenti immobiliari", pari a 1.989 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 1 – investimenti immobiliari.

La voce "Svalutazione finanziamenti soci a collegate", pari a 140 migliaia di Euro nel 2015, nell'esercizio precedente era a 8.168 migliaia di Euro, e si riferiva alla svalutazione dei crediti finanziari effettuata dalla capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. nei confronti delle collegate Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, F.D.M. S.A., Sviluppo Comparto 2 S.r.l. e Roma Development S.r.l..

Gli accantonamenti per rischi, positivi per 777 migliaia di Euro, includono principalmente il rilascio di fondi rischi fiscali e altri oneri futuri, in parte compensati dagli accantonamenti per bonus a favore del *management* e dei dipendenti.

NOTA 27. QUOTA DEL RISULTATO DI SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Utili</b>		
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.577	1.816
	<b>1.577</b>	<b>1.816</b>
<b>Perdite</b>		
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(2.713)	(3.557)
	<b>(2.713)</b>	<b>(3.557)</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.136)</b>	<b>(1.741)</b>

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

NOTA 28. ONERI/(PROVENTI) DI RISTRUTTURAZIONE

	31/12/2015	31/12/2014
(Proventi da saldo e stralcio)	(1.350)	(749)
(Rilascio)/ accantonamento per riorganizzazione aziendale	(967)	1.100
(Proventi da ristrutturazione bancaria)	0	(77.430)
Oneri vari di ristrutturazione	589	3.187
<b>Totale</b>	<b>(1.728)</b>	<b>(73.892)</b>

I "proventi da saldo e stralcio" sono relativi allo stralcio ottenuto sul debito bancario relativo all'immobile di Bastioni di Porta Nuova.

La voce "rilascio per riorganizzazione aziendale" rappresenta l'adeguamento del fondo rischi per gli oneri che la società sosterrà per completare la procedura di ristrutturazione aziendale.

La voce "proventi da ristrutturazione bancaria" nell'esercizio 2014 includeva i proventi relativi all'operazione di ristrutturazione del debito bancario.

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

NOTA 29. PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI

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

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	293	47
Interessi su finanziamenti a collegate	502	15
Fair value a conto economico di attività finanziarie	0	166
Valutazione al mercato di strumenti derivati	198	0
Altri interessi attivi	79	265
	<b>1.072</b>	<b>493</b>
<b>Oneri</b>		
Interessi su conti correnti bancari	442	19
Interessi su finanziamenti bancari	3.070	4.601
Interessi su finanziamenti non bancari	333	912
Interessi su finanziamenti da soci terzi	197	18
Interessi su depositi cauzionali inquilini	0	6
Valutazione al mercato di strumenti derivati	66	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	0	243
Interessi passivi su altri debiti	114	209
Interessi capitalizzati a rimanenze	1.112	0
	<b>5.334</b>	<b>6.008</b>
<b>Totale</b>	<b>(4.262)</b>	<b>(5.515)</b>

Gli oneri finanziari netti, pari a 4.262 migliaia di Euro, in riduzione rispetto allo scorso esercizio e sono principalmente costituiti da:

- proventi finanziari: ammontano a 1.072 migliaia di Euro, in aumento rispetto a 493 migliaia di Euro nello scorso esercizio;
- oneri finanziari: ammontano a 5.334 migliaia di Euro, ed evidenziano un decremento rispetto ai 6.008 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

La voce "Fair value di attività finanziarie" al 31 dicembre 2015 è nulla, mentre nel 2014 includeva 243 migliaia di Euro per l'adeguamento al valore di mercato della partecipazione in Roma Development S.r.l..

NOTA 30. IMPOSTE

	31/12/2015	31/12/2014
Imposte correnti	(2.680)	(518)
Imposte differite	1.834	6.740
<b>Totale</b>	<b>(846)</b>	<b>6.222</b>

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

	31/12/2015	31/12/2014
Imposte correnti		
IRES	(3.477)	(916)
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	2.921	618
Proventi (oneri) da trasparenza fiscale	0	(5)
IRAP	(2.124)	(241)
Imposte esercizi precedenti	0	26
Imposte anticipate/(differite)	1.834	6.740
	<b>(846)</b>	<b>6.222</b>

Il Gruppo nell'esercizio 2015 presenta IRES netta per Euro 556, derivante principalmente dagli imponibili apportati al consolidato fiscale dalle società che hanno aderito al regime SIINQ. Tali imponibili sono stati compensati con le perdite fiscali proprie della Capogruppo maturate nel corso dell'esercizio e con perdite fiscali pregresse del consolidato fiscale.

Si ricorda che l'opzione per il regime SIIQ/SIINQ comporta il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili, destinati alla locazione e posseduti dalla società alla data di chiusura dell'ultimo periodo d'imposta in regime ordinario. In particolare si è provveduto a determinare il reddito imponibile compensando i differenziali positivi ed i differenziali negativi derivanti dal realizzo a valore normale degli immobili, tenuto conto delle osservazioni ricevute dai consulenti fiscali ed in attesa della risposta all'interpello proposto all'Agenzia delle Entrate in merito alla metodologia adottata.

Al 31 dicembre 2015 è stata iscritta Irap corrente per 2.124 migliaia di Euro. L'incremento rispetto al periodo precedente è principalmente legato all'esercizio dell'opzione per il regime speciale SIIQ/SIINQ.

Il Gruppo presenta inoltre imposte anticipate per 1.834 migliaia di euro, 6.740 migliaia di euro nell'esercizio precedente, generate prevalentemente:

- i. dallo stanziamento di imposte differite derivanti da disallineamenti temporanei non realizzati tra valore contabile e valore fiscale del patrimonio immobiliare detenuto, anche per effetto dell'imputazione, nell'esercizio, del disavanzo da fusione di Praga Holding Real Estate S.p.A.;
- ii. dallo stanziamento di imposte anticipate su perdite fiscali pregresse entro il limite dell'80% delle imposte differite di cui al punto precedente;
- iii. dal quasi integrale storno delle imposte differite ed anticipate stanziate nel precedente esercizio sulle differenze tra i valori di carico fiscali e di bilancio degli assets immobiliari.

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>6.966</b>	
Onere fiscale teorico (%)	27,50%	<b>1.916</b>
<b>Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:</b>		
Svalutazioni, accantonamenti e sopravvenienze indeducibili	4.245	
Emolumenti CDA non corrisposti	116	
Interessi passivi eccedenti il ROL art. 96 TUIR	1.732	
Ammortamenti	0	
	<b>6.093</b>	<b>1.676</b>
<b>Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:</b>		
Rateizzazione plusvalenze su vendita immobili	0	
Ripristino valore rimanenze e immobilizzazioni precedentemente svalutate	(5.100)	
Emolumenti CDA di precedenti esercizi corrisposti	(664)	
Utilizzo/rilascio fondi accantonati in precedenti esercizi	(5.308)	
Realizzo svalutazioni su partecipazioni vendute/apportate	(24.025)	
Realizzo svalutazioni su immobilizzazioni vendute/apportate	0	
Ammortamenti	(170)	
	<b>(35.267)</b>	<b>(9.698)</b>
<b>Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi:</b>		
Plusvalenze patrimoniali da adesione regime SIIQ/SIINQ al netto delle minusvalenze	31.323	
Plusvalenze/Minusvalenze da alienazioni immobiliari	(4.631)	
IMU e altre imposte indeducibili	935	
Quota non imponibile dei dividendi	(601)	
Plusvalenze/Minusvalenze da alienazione partecipazioni	5.990	
Altre variazioni in diminuzione	1.134	
Altre variazioni in aumento	335	
Redditi/(perdite) attribuiti per trasparenza	366	
	<b>34.851</b>	
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>12.643</b>	
Reddito imponibile consolidato	12.643	3.477
Provento da consolidato fiscale		(2.921)
<b>Imposte correnti IRES sul reddito dell'esercizio</b>		<b>556</b>

Descrizione	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione consolidato	(1.112)	
Rettifiche IAS		
<b>Differenza tra valore e costi della produzione netto rilevante IRAP</b>	<b>(1.112)</b>	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	4.897	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	(419)	
	<b>3.366</b>	<b>131</b>
Onere fiscale teorico (3,9%)		
<b>Differenze in aumento:</b>		
Emolumenti Amministratori	1.334	
IMU	1.064	
Svalutazioni e perdite su crediti	13	
Plusvalori da adesione regime delle SIIQ/SIINQ	48.538	
Sopravvenienze attive classificate nei proventi straordinari	9	
Altre variazioni in aumento	2.272	
	<b>53.230</b>	<b>2.076</b>
<b>Differenze in diminuzione:</b>		
Rilascio fondo rischi	(728)	
Ammortamenti fiscali eccedenti i civilistici	0	
Svalutazioni realizzate su immobilizzazioni cedute	(14.635)	
Altre variazioni in diminuzione	(582)	
	<b>(15.945)</b>	<b>(622)</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>40.651</b>	<b>1.585</b>
Deduzioni	(4.655)	(182)
Rettifica per imponibili IRAP negativi	17.230	672
<b>Imponibile Irap consolidato</b>	<b>53.226</b>	<b>2.076</b>
<b>Maggiorazione Regione Lombardia per società finanziarie</b>		<b>48</b>
<b>IRAP corrente</b>		<b>2.124</b>

NOTA 31. RISULTATO PER AZIONE

	31/12/2015	31/12/2014
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	5.478	50.425
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	277.777.019	41.987.262
<b>Utile/(Perdita) base per azione (Euro)</b>	<b>0,02</b>	<b>1,20</b>

In ragione del fatto che i warrant in circolazione avrebbero un effetto antidiluitivo non si è provveduto a calcolare l'utile/(perdita) diluito per azione.

NOTA 32. IMPEGNI

*Impegni derivanti dagli accordi di ristrutturazione del 2014*

Nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Aedes con talune banche finanziatrici nel 2014, Natixis S.A. Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., hanno acquisito il diritto di cedere (*put option*) ad Aedes, che ha l'obbligo di acquistare parte delle o tutte le quote del Fondo Leopardi assegnate a dette banche in esecuzione del richiamato Accordo di Ristrutturazione.

L'accordo stipulato con Natixis S.A. prevede tra l'altro che, subordinatamente alla cessione di un immobile apportato al Fondo Leopardi, Natixis abbia la possibilità di cedere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Gli accordi stipulati con Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., prevedono invece che, subordinatamente alla vendita sul mercato delle azioni Aedes di proprietà di dette banche, rivenienti dall'Aumento Banche, tali istituti abbiano la possibilità di vendere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Inoltre, nell'ambito dell'apporto e acollo di immobili, partecipazioni e debiti in favore del Fondo Leopardi, Aedes ha sottoscritto, in data 23 dicembre 2014, un accordo di garanzia e indennizzo con il quale si è impegnata a tenere indenne e manlevare il Fondo Leopardi (o Aedes Real Estate SGR S.p.A. nei limiti delle passività eventualmente da essa subite direttamente e senza alcuna duplicazione rispetto ad eventuali indennizzi in favore del Fondo Leopardi) da ogni danno, perdita o costo sofferti o sostenuti in conseguenza di eventi che costituiscono mancata rispondenza al vero e/o mancato rispetto delle dichiarazioni e garanzie dalla stessa prestate, limitatamente a un importo massimo pari,

in aggregato, ad Euro 1 milione, di cui residuano Euro 0,7 milioni al 31 dicembre 2015.

Con riferimento all'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Aedes con il Banco Popolare Società Cooperativa, Aedes ha prestato alcune dichiarazioni e garanzie a favore rispettivamente del Banco Popolare Società Cooperativa e di Release S.p.A. (e ha assunto corrispondenti obblighi di indennizzo), in relazione alle partecipazioni e agli immobili oggetto di cessione a tali società.

Infine, si segnala inoltre che, nell'ambito della manovra finanziaria nonché in relazione agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento all'avvio del Fondo Leopardi, Aedes Real Estate SGR S.p.A. in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a talune controgaranzie rilasciate da Aedes nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. e Galileo Ferraris 160 S.r.l. a garanzia del credito di regresso di, rispettivamente, Generali S.p.A., Atradius Credit Insurance N.V., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A. relativamente alle fidejussioni da quest'ultime emesse, a mantenere Aedes indenne e manlevata da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni.

#### *Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo*

Principalmente, la voce comprende:

- 5.791 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio Fidi Italia a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Pragasei S.r.l. e di Cascina Praga SIINQ S.p.A. per la corretta esecuzione di un parcheggio multipiano;
- 2.024 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Carrefour Property Italia S.r.l. nell'interesse di Praga Construction S.r.l., a garanzia del 50% dell'acconto relativo al contratto di appalto per la realizzazione e ampliamento del complesso commerciale sito in Nichelino, Via dei Cacciatori.
- 1.387 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Pragasei S.r.l. nell'interesse di Praga Construction S.r.l., pari al 50% del 10% del prezzo contrattuale a garanzia della corretta esecuzione delle obbligazioni nascenti dal contratto di appalto per la progettazione e costruzione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 6)".
- 1.109 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A., per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 632 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Consorzio di Garanzia a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. per OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;
- 466 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 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, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 356 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2013 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding Real Estate S.p.A., ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 349 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da BPM a favore di Serravalle Outlet Mall S.r.l. nell'interesse di Praga Construction S.r.l., pari al 50% del 10% del prezzo contrattuale a garanzia della corretta esecuzione delle obbligazioni nascenti dal contratto di appalto per la progettazione, costruzione e ampliamento del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 5)".
- 266 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla stipulanda convenzione urbanistica.
- 207 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;

- 170 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Lloyd Italico S.p.A. a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dall'articolo 1.2 dell'addendum all'Accordo Procedimentale sottoscritto in data 07/08/2014;
- 134 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. rotatoria;
- 130 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità interna;
- 128 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Mercurio S.r.l., per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 124 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 110 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV2;
- 100 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding, ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 97 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaotto S.r.l. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding Real Estate S.p.A., ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 50 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Lloyd Italico S.p.A. a favore di Agea-Roma nell'interesse di Società Agricola La Bollina S.r.l. a garanzia della richiesta di contributo per il reimpianto di vigneti;
- 36 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding Real Estate S.p.A., ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 31 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Novipraga Siinq S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding Real Estate S.p.A., ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 6 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2012 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding Real Estate S.p.A., ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979).

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 718 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pival S.r.l. in relazione ai crediti IVA richiesti a rimborso.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 32 il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

### NOTA 33. 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.

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

*Conto economico al 31 dicembre 2015 (migliaia di Euro)*

	Immobili a Reddito	Immobili e Aree da vendere	Sviluppo per il reddito	Servizi	Holding e partecipazioni	Rettifiche	Consolidato
Totale Ricavi	8.323	8.946	522	23.525	4.348	(1.373)	44.291
Variazione delle rimanenze	0	(7.469)	3.666	(917)	0	2.767	(1.953)
Costo del personale	(1.069)	(396)	(456)	(2.129)	(1.921)	178	(5.793)
Altri costi operativi	(1.952)	(1.015)	(4.673)	(13.519)	(11.846)	5.213	(27.792)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>5.302</b>	<b>66</b>	<b>(941)</b>	<b>6.960</b>	<b>(9.419)</b>	<b>6.785</b>	<b>8.753</b>
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	1.988	(553)	311	(71)	(5.060)	5.267	1.882
Proventi (Oneri) da partecipazioni	0	0	0	0	(26)	(1.110)	(1.136)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione	1.350	0	0	0	480	(102)	1.728
<b>Risultato operativo</b>	<b>8.640</b>	<b>(487)</b>	<b>(630)</b>	<b>6.889</b>	<b>(14.025)</b>	<b>10.840</b>	<b>11.227</b>
Proventi/(Oneri) finanziari	(1.510)	(1.061)	(493)	(180)	187	(1.205)	(4.262)
Imposte	0	0	0	(749)	(97)	0	(846)
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>7.130</b>	<b>(1.548)</b>	<b>(1.123)</b>	<b>5.960</b>	<b>(13.935)</b>	<b>9.635</b>	<b>6.119</b>

*Conto economico al 31 dicembre 2014 (migliaia di Euro)*

	Immobili a Reddito	Immobili e Aree da vendere	Sviluppo per il reddito	Servizi	Holding e partecipazioni	Rettifiche	Consolidato
Totale Ricavi	9.802	12.011	8.561	7.531	6.279	(1.808)	42.376
Variazione delle rimanenze	0	(15.858)	(5.319)	0	0	2.310	(18.867)
Costo del personale	0	0	0	0	(4.729)	0	(4.729)
Altri costi operativi	(5.846)	(2.361)	(5.150)	(5.606)	(21.077)	15.616	(24.424)
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>3.956</b>	<b>(6.208)</b>	<b>(1.908)</b>	<b>1.925</b>	<b>(19.527)</b>	<b>16.118</b>	<b>(5.644)</b>
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(3.192)	(1.892)	1.350	(1.359)	(8.871)	(3.463)	(17.427)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	0	(393)	0	0	(3.659)	2.311	(1.741)
Proventi/(oneri) non ricorrenti di	0	0	0	0	73.892	0	73.892
<b>Risultato operativo</b>	<b>764</b>	<b>(8.493)</b>	<b>(558)</b>	<b>566</b>	<b>41.835</b>	<b>14.966</b>	<b>49.080</b>
Proventi/(Oneri) finanziari	(2.394)	(1.391)	(289)	(34)	(1.407)	0	(5.515)
Imposte	0	(619)	0	0	6.841	0	6.222
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>(1.630)</b>	<b>(10.503)</b>	<b>(847)</b>	<b>532</b>	<b>47.269</b>	<b>14.966</b>	<b>49.787</b>

*Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015 (migliaia di Euro)*

	Immobili a Reddito	Immobili e Aree da vendere	Sviluppo per il reddito	Servizi	Holding e partecipazioni	Rettifiche	Consolidato
<b>Attività non correnti</b>	<b>152.669</b>	<b>7.119</b>	<b>64.637</b>	<b>268</b>	<b>183.096</b>	<b>(78.756)</b>	<b>329.033</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>49.453</b>	<b>474</b>	<b>13.557</b>	<b>117.897</b>	<b>(33.590)</b>	<b>147.791</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>30.602</b>	<b>27.430</b>	<b>15.749</b>	<b>2.640</b>	<b>38.107</b>	<b>(5.759)</b>	<b>108.769</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>47.047</b>	<b>2.815</b>	<b>6.677</b>	<b>7.286</b>	<b>69.359</b>	<b>(40.450)</b>	<b>92.734</b>

*Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2014 (migliaia di Euro)*

	Immobili a Reddito	Immobili e Aree da vendere	Sviluppo per il reddito	Servizi	Holding e partecipazioni	Rettifiche	Consolidato
<b>Attività non correnti</b>	<b>72.377</b>	<b>3.630</b>	<b>5.770</b>	<b>2.439</b>	<b>186.402</b>	<b>(109.220)</b>	<b>161.398</b>
<b>Attività non correnti possedute per la vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.070</b>	<b>0</b>	<b>15.070</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>89.043</b>	<b>71.789</b>	<b>10.661</b>	<b>101.614</b>	<b>(3.958)</b>	<b>269.149</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>60.327</b>	<b>32.601</b>	<b>15.898</b>	<b>867</b>	<b>17.479</b>	<b>9.716</b>	<b>136.888</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>2.998</b>	<b>10.793</b>	<b>8.797</b>	<b>7.643</b>	<b>49.268</b>	<b>(9.686)</b>	<b>69.813</b>

NOTA 34. IFRS 3 AGGREGAZIONI AZIENDALI

Il 15 settembre 2015 Aedes ha acquisito un ulteriore 50% delle quote del fondo immobiliare "Petrarca", gestito da Aedes Real Estate SGR S.p.A., di cui Aedes possedeva già il 15%. Il fondo Petrarca è proprietario di 5 immobili siti in Milano e nell'hinterland milanese, finanziati con mutui ipotecari dell'ammontare residuo di Euro 43 milioni circa. Il prezzo per la compravendita delle quote è stato di 1.400 migliaia di Euro.



Attività acquisite e passività assunte

Come previsto dall'IFRS 3, di seguito viene esposto il fair delle attività e passività identificabili del Fondo Petrarca alla data di acquisizione:

	Fair value riconosciuto in sede di acquisizione
<b>Attività</b>	
Investimenti immobiliari	57.200
Crediti finanziari	10
Crediti commerciali e altri crediti	537
Disponibilità liquide	2.522
<b>Passività</b>	
Debiti verso banche e altri finanziatori	(42.937)
Debiti commerciali e altri debiti	(900)
Debiti per imposte	(191)
<b>Totale attività nette identificabili al fair value al 100%</b>	<b>16.241</b>
<b>Totale attività nette identificabili al fair value al 65%</b>	<b>10.557 (A)</b>
<b>Corrispettivo dell'acquisizione del 50%</b>	<b>1.400</b>
<b>Valore dell'interessenza del 15% detenuta in precedenza</b>	<b>5.322</b>
<b>Totale valore di carico del 65%</b>	<b>6.722 (B)</b>
<b>Differenza (A) - (B)</b>	<b>3.835</b>

Ai fini della determinazione del fair value degli investimenti immobiliari e delle rimanenze immobiliari il Gruppo si è avvalso di Cushman & Wakefield LLP quale primario esperto indipendente, utilizzato anche per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

La differenza tra il corrispettivo dell'acquisizione e le attività nette identificabili al fair value è stata imputata al conto economico nella voce altri ricavi.

L'operazione descritta ha generato un impatto sui flussi finanziari di 1,2 milioni di Euro determinato dalla differenza fra il prezzo corrisposto e la cassa acquisita.

NOTA 35. 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 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:

- *Retail*;
- *Office*;
- *Other*.

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		Metodo Comparativo		Metodo Residuale		Totale	
	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value
Retail	34.490	34.490	7.100	7.100	100.733	101.193	142.323	142.783
Office	118.420	118.420	-	-	-	-	118.420	118.420
Other	1.200	1.200	1.545	1.545	3.400	3.400	6.145	6.145
<b>Totale</b>	<b>154.110</b>	<b>154.110</b>	<b>8.645</b>	<b>8.645</b>	<b>104.133</b>	<b>104.593</b>	<b>266.888</b>	<b>267.348</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).

I metodi valutativi prevalenti sono il DCF e il Metodo Residuale mentre per una parte degli immobili si è deciso di avvalersi del Metodo Comparativo in quanto ritenuto più attinente alla tipologia degli assets. Di seguito un dettaglio delle metodologie valutative applicate:

- **Discounted Cash Flow** (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale ed 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;
- **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;
- **Metodo Residuale**: è utilizzato solitamente per le proprietà sfitte/da ristrutturare prima di essere nuovamente locate o vendute e per i progetti di sviluppo; il valore di mercato è il risultato della differenza tra il valore del bene trasformato e la somma di tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione, al netto del profitto che il soggetto che acquistasse oggi la proprietà desidererebbe come remunerazione del duplice rischio assunto di trasformazione e successiva vendita.

Entrando nel merito delle valutazioni dei singoli immobili, in base alla metodologia applicata e alla destinazione individuata, si specifica che:

- Metodo DCF (58% circa del fair value totale):
  - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e i 15 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, all'1,70% per il secondo anno e pari al 2,00% dal terzo 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 7,00% e l'8,50%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 6,00% ed il 7,50%;
  - Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 10 e i 15 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione pari all'1,40%. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 4,75% ed il 7,57%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 4,00% e l'8,04%;
  - Other: comprende un solo immobile a uso alberghiero, il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, all'1,70% per il secondo anno e pari al 2,00% dal terzo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, risulta pari al 7,50%; il tasso di capitalizzazione lordo risulta pari al 6,75%.
- Metodo Residuale (39% circa del fair value totale):

Tale metodo di valutazione è stato utilizzato quasi esclusivamente per i progetti di sviluppo, il profitto dello sviluppatore è stato valutato tra il 15,00% e il 25,00% dei costi di sviluppo mentre il tasso di capitalizzazione netto utilizzato per la determinazione del valore finale dell'immobile è pari al 7,50%.

#### NOTA 36. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio 2015 è stato completato l'Aumento di capitale in opzione. Salvo quanto appena precisato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes, operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

### NOTA 37. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali<sup>27</sup>.

### NOTA 38. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

#### Classi di strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

#### Valori al 31 dicembre 2015

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2015	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2015	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	638	0	13.212	0	1.963	15.813	5-7-8
Crediti commerciali	0	0	12.960	0	0	12.960	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	
Disponibilità Liquide	0	0	68.497	0	0	68.497	12
<b>Totale</b>	<b>638</b>	<b>0</b>	<b>94.669</b>	<b>0</b>	<b>1.963</b>	<b>97.270</b>	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2015	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2015	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	94.424	94.424	15
Altre passività finanziarie non correnti	506	761	1.267	7
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	70.022	70.022	15
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	15.345	15.345	19
Altre passività finanziarie correnti	0	3.487	3.487	19
<b>Totale</b>	<b>506</b>	<b>184.039</b>	<b>184.545</b>	

#### Valori al 31 dicembre 2014

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2014	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2014	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	0	0	1.890	0	1.978	3.868	5-7-8
Crediti commerciali	0	0	34.900	0	0	34.900	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	
Disponibilità Liquide	0	0	32.293	0	0	32.293	12
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>69.083</b>	<b>-</b>	<b>1.978</b>	<b>71.061</b>	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2014	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2014	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	109.642	109.642	15
Altre passività finanziarie non correnti	0	74	74	7
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	46.763	46.763	15
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	15.536	15.536	19
Altre passività finanziarie correnti	0	3.264	3.264	19
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>175.279</b>	<b>175.279</b>	

#### Proventi e oneri finanziari iscritti in bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in bilancio.

#### Valori al 31 dicembre 2015

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2015	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2015	NOTE
Crediti e Finanziamenti	874	0	0	0	874	29
Attività a fair value	0	198	0	0	198	29
Attività disponibili per la vendita	0	0	409	0	409	29
Passività a fair value	0	(66)	0	0	(66)	29
Passività al costo ammortizzato	(5.268)	0	0	0	(5.268)	29
<b>Totale</b>	<b>(4.394)</b>	<b>132</b>	<b>409</b>	<b>0</b>	<b>(3.853)</b>	

<sup>27</sup> Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali 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.

Valori al 31 dicembre 2014

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2014	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2014	NOTE
Crediti e Finanziamenti	327	0	0	0	327	29
Attività a <i>fair value</i>	0	166	0	0	166	29
Attività disponibili per la vendita	0	0	(49)	0	(49)	29
Passività a <i>fair value</i>	0	(243)	0	0	(243)	29
Passività al costo ammortizzato	(5.765)	0	0	0	(5.765)	29
<b>Totale</b>	<b>(5.438)</b>	<b>(77)</b>	<b>(49)</b>	<b>0</b>	<b>(5.564)</b>	

Fair value di attività e passività finanziarie

Il fair value delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il fair value dei crediti e debiti verso banche risulta dettagliatamente identificato nelle relative note di riferimento.

L'IFRS 7 richiede che gli strumenti finanziari valutati al fair value siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Tale gerarchia prevede i seguenti livelli:

- Livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 - che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività (strumenti derivati commentati alla nota 7) che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

Valori al 31 dicembre 2015:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività disponibili per la vendita	1.963	0	0	1.963
Strumenti finanziari derivati	0	638	0	638
<b>Totale attività</b>	<b>1.963</b>	<b>638</b>	<b>0</b>	<b>2.601</b>
Strumenti finanziari derivati	0	(506)	0	(506)
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>(506)</b>	<b>0</b>	<b>(506)</b>
<b>Totale</b>	<b>3.926</b>	<b>264</b>	<b>0</b>	<b>4.190</b>

Valori al 31 dicembre 2014

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività disponibili per la vendita	1.978	0	0	1.978
<b>Totale attività</b>	<b>1.978</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.978</b>
<b>Totale</b>	<b>3.956</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.956</b>

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati con il metodo del Discounted Cash Flow. I flussi prospettici sono attualizzati sulla base delle curve dei tassi forward desunte al termine del periodo di osservazione e dei fixing contrattuali, considerando altresì il rischio di credito della controparte in accordo con il principio contabile IFRS 13.

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.9. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

#### Rischio di tasso di interesse

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

#### *Sensitivity Analysis*

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitività alla data di redazione del bilancio. E' stata applicata la variazione simmetrica di 50 bps sull'indebitamento alla data di bilancio.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico dell'esercizio e del patrimonio netto conseguente all'analisi di sensitività effettuata al netto dei conseguenti effetti fiscali calcolati sulla base dell'aliquota vigente.

Anni	Risultato economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
2015	822	(822)			822	(822)
2014	782	(782)			782	(782)

#### Finanziamenti a tasso variabile

Tenuto conto dei tassi particolarmente favorevoli e al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, atteso che al termine del precedente esercizio il Gruppo aveva il 100% dei debiti finanziari a tasso variabile, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost COLLAR
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 milioni, Bullet
Tasso Variabile Euribor	3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 30% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2015. Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al *mark-to-market*.

#### Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2015 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

#### 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 2015.

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.

## Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2015	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	123.226	125.904	1.632	48.958	3.617	5.536	26.954	21.370	17.837
Passività per leasing finanziari	18.025	18.171	0	347	362	734	1.486	4.646	10.596
Finanziamento in conto corrente	21.649	22.753	9.698	854	883	1.545	9.741	32	0
Debiti verso altri finanziatori	1.546	1.758	0	17	17	35	125	182	1.382
<b>Totale</b>	<b>164.446</b>	<b>168.586</b>	<b>11.330</b>	<b>50.176</b>	<b>4.879</b>	<b>7.850</b>	<b>38.306</b>	<b>26.230</b>	<b>29.815</b>
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Derivati non di copertura</b>	<b>(132)</b>	<b>(132)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(132)</b>	<b>0</b>
Fair Value Cap	(638)	(638)	0	0	0	0	0	(638)	0
Fair Value Floor	506	506	0	0	0	0	0	506	0
<b>Totale</b>	<b>164.314</b>	<b>168.454</b>	<b>11.330</b>	<b>50.176</b>	<b>4.879</b>	<b>7.850</b>	<b>38.306</b>	<b>26.098</b>	<b>29.815</b>

Valori in migliaia di Euro

31 dicembre 2014	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	(97.142)	98.960	976	4.557	3.447	6.263	26.413	38.709	18.594
Passività per leasing finanziari	(19.265)	19.339	0	355	358	724	1.463	4.581	11.858
Finanziamento in conto corrente	(37.161)	38.209	4.133	11.039	1.302	17.690	2.476	1.570	0
Debiti verso altri finanziatori	(2.837)	2.869	0	8	8	16	31	101	2.706
<b>Totale</b>	<b>(156.405)</b>	<b>159.377</b>	<b>5.109</b>	<b>15.959</b>	<b>5.114</b>	<b>24.692</b>	<b>30.383</b>	<b>44.961</b>	<b>33.158</b>

La Società, tramite la Direzione *Finance* e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* economico e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

### Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

Valori al 31 dicembre 2015:

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2015	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	94.424	0	0	62.340	32.084
Altre passività finanziarie non correnti	1.267	0	0	761	506
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	70.022	0	70.022	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	15.345	0	14.040	1.305	0
Altre passività finanziarie correnti	3.487	0	3.487	0	0
<b>Totale</b>	<b>184.545</b>	<b>0</b>	<b>87.549</b>	<b>64.406</b>	<b>32.590</b>

Valori al 31 dicembre 2014:

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2014	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	109.642	0	0	73.419	36.223
Altre passività finanziarie non correnti	74	0	0	74	0
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	46.763	0	46.763	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	15.536	0	14.064	1.472	0
Altre passività finanziarie correnti	3.264	0	3.264	0	0
<b>Totale</b>	<b>175.279</b>	<b>0</b>	<b>64.091</b>	<b>74.965</b>	<b>36.223</b>

### Rischio di credito

Il rischio di credito del Gruppo è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per cessioni di immobili o partecipazioni e prestazioni di servizi. Per questi ultimi si vedano le specifiche sezioni delle note di commento.



## 3.14 Allegato 1 - Informazioni societarie

*SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE INTEGRALMENTE<sup>28</sup>*

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedes Real Estate SGR S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 5.500.000	95% Aedes SIIQ S.p.A.
Aedes Project S.r.l. In liquidazione	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 520.000	91% Aedes SIIQ S.p.A.
Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Monterotondo, 58	€ 50.000	70% Aedes SIIQ S.p.A.
Cascina Praga SIINQ S.p.A. <sup>29</sup>	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Consorzio ATA	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 10.000	99,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Petrarca	-	-	65% Aedes SIIQ S.p.A.
Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) Località Tolcinasco	€ 10.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Novipraga SIINQ S.p.A. <sup>30</sup>	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragafrance S.à r.l.	Nizza (Francia) 14, Rue Dunoyer de Séconzac	€ 50.000	75% Aedes SIIQ S.p.A.
Praga Service Real Estate S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragacinque SIINQ S.p.A. <sup>31</sup>	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. <sup>32</sup>	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 54.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaotto S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragasette S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 10.000	60% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragatre SIINQ S.p.A. <sup>33</sup>	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaundici SIINQ S.p.A. <sup>34</sup>	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Praga Construction S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
SATAC SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 620.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Società Agricola La Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Monterotondo, 58	€ 100.000	100% Pragacinque SIINQ S.p.A.

### **Aedes 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: Dante Retail, Investietico, Leopardi e Petrarca. E' posseduta al 95% da Aedes SIIQ S.p.A..

### **Aedes Project S.r.l. in liquidazione**

società posseduta al 91% da Aedes SIIQ S.p.A..

### **Bollina S.r.l.**

società operante nel settore del commercio enologico. E' posseduta al 70% da Aedes SIIQ S.p.A..

<sup>28</sup> Non include Aedes Agency S.r.l. in liquidazione, cancellata dal registro imprese in data 18 gennaio 2016.

<sup>29</sup> Adesione al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015, iscrizione nel registro imprese, in data 27 gennaio 2016.

<sup>30</sup> Adesione al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015, iscrizione nel registro imprese, in data 27 gennaio 2016.

<sup>31</sup> Adesione al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015, iscrizione nel registro imprese, in data 27 gennaio 2016.

<sup>32</sup> Adesione al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015, iscrizione nel registro imprese, in data 26 gennaio 2016.

<sup>33</sup> Adesione al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015, iscrizione nel registro imprese, in data 27 gennaio 2016.

<sup>34</sup> Adesione al regime SIINQ in data 29 dicembre 2015, iscrizione nel registro imprese, in data 26 gennaio 2016.

**Cascina Praga SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili a reddito, in sviluppo (a destinazione commerciale ed economico/produttivo) e di diritti edificatori (a destinazione d'uso commerciale, economico/produttivo) in Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Aedes SIINQ S.p.A..

**Consorzio ATA**

consorzio costituito per lo sviluppo del progetto di proprietà della società S.A.T.A.C. S.p.A. a Caselle Torinese (TO), che detiene il 99,33% delle quote.

**Fondo Petrarca**

fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 65% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Golf Club Castello Tolcinasco Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.**

società, posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A., deputata alla gestione degli impianti sportivi.

**Novipraga SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo a destinazione commerciale ed economico/produttivo in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). E' posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragafrance S.à r.l.**

società proprietaria di immobili in Costa Azzurra (Francia) a destinazione d'uso residenziale, in parte in corso di ristrutturazione e sviluppo ed in parte finiti. E' posseduta al 75% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Praga Service Real Estate S.r.l.**

società di servizi (organizzazione e sviluppo *master plan, project management*, redazione e verifica di PEC e convenzioni, coordinamento e sviluppo dei permessi di costruire, gestione autorizzazioni commerciali e verifica ambientale, direzione tecnica/*tenant coordinator, facility management*). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragacinq SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ), posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo e destinazione commerciale (Castellazzo Design Center) nel Comune di Castellazzo Bormida (AL) ed in Comune di Borgoratto Alessandrino (AL). E' posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragaotto S.r.l.**

società proprietaria di immobili a reddito (a destinazione d'uso turistico/ricettivo e residenziale) e in corso di sviluppo (la Bollina a destinazione d'uso turistico/ricettivo, sportivo/ricreativo e residenziale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragasette S.r.l.**

società che ha terminato, nel corso del 2015, la vendita frazionata di un immobile finito a destinazione d'uso residenziale a Mentone (Francia). E' posseduta al 60% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragatre SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili a reddito (Roero Retail Park fase B a destinazione d'uso commerciale) e in corso di sviluppo (Roero Retail Park fase C a destinazione d'uso commerciale e Roero Center fase D a destinazione economico/produttivo) nel Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN). E' posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragaundici SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in corso di sviluppo (Serravalle Outlet Village fase B a destinazione d'uso commerciale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

### **Praga Construction S.r.l.**

società che svolge servizi di *general contractor* prevalentemente infragruppo. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

### **SATAC SIINQ S.p.A.**

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili (Caselle Designer Village a destinazione d'uso commerciale e direzionale) nel Comune di Caselle Torinese. E' posseduta al 100% da Pragacinq SIINQ S.p.A..

### **Società Agricola La Bollina S.r.l.**

società operante nel settore enologico, proprietaria di terreni agricoli nel Comune di Serravalle Scrivia (AL) e di terreni condotti tramite affitto di fondo rustico nel Comune di Novi Ligure (AL) e di una cantina nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A.

#### SOCIETÀ COLLEGATE CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

<i>Partecipazione</i>	<i>Sede Sociale</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Quote di Partecipazione</i>
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 8.797.086	56,52% Aedes SIIQ S.p.A.
Efir S.àr.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.àr.l.
Fondo Leopardi	-	-	24,389% Aedes SIIQ S.p.A.
Nichelino S.c. a r.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga Construction S.r.l.
Parco Grande S.c.ar.l. in liquidazione	Milano Via Gaetano de Castillia, 6A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone n. 29	€ 100.000	50,1% Aedes SIIQ S.p.A.
Ravizza S.c.ar.l. in liquidazione	Milano Via Gaetano de Castillia, 6A	€ 10.000	50% Aedes Project S.r.l. in liquidazione
Serravalle Village S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga Construction S.r.l.

### **Aedilia Nord Est S.r.l.**

società posseduta al 56,52% da Aedes SIIQ S.p.A., proprietaria di un immobili di pregio a Venezia Cannareggio. Ha inoltre il 100% di Pival S.r.l., proprietaria di un'area edificabile a Piove di Sacco.

### **Efir S.ar.l.**

società, posseduta al 33,33% da Aedes SIIQ S.p.A., che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, proprietario di immobili *retail* localizzati in diverse zone della Penisola, titolare inoltre delle partecipazioni in Giulio Cesare S.r.l., Mercurio S.r.l. in liquidazione, e Palmanova S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

### **Fondo Leopardi**

fondo con portafoglio immobiliare a destinazione mista, detenuto al 24,389% da Aedes SIIQ S.p.A.. E' inoltre proprietario de: (i) il 100% di Alpe Adria S.r.l., Agrigento S.r.l. e Trieste S.r.l., titolari di rami d'azienda; (ii) il 100% di Galileo Ferraris 160 S.r.l., proprietaria di un'area in Napoli; (iii) il 73,39% di Golf Tolcinasco S.r.l., proprietaria dell'omonimo campo da golf; (iv) il 100% di Rho Immobiliare S.r.l., proprietaria del centro commerciale "Rho Center"; (v) il 100% di F.D.M. S.A., proprietaria di un *asset* di pregio in Forte dei Marmi (LU); (vi) il 100% di Rubattino 87 S.r.l., dedicata allo sviluppo, costruzione e commercializzazione di aree in Milano, e proprietaria di appartamenti in Milano; (vii) il 50% della Rubattino Ovest S.p.A., tramite la Rubattino 87 S.r.l., società in *juv* dedicata allo sviluppo di residenza libera in via Rubattino - Area Ovest; (viii) il 50% di Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, proprietaria di aree in Bologna; (ix) il 40% di Induxia S.r.l. in liquidazione, proprietaria di aree site a

Binasco e Lacchiarella; e (x) il 49% di Trixia S.r.l., proprietaria di aree e di una cascina, nella provincia di Milano, nonché di parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI).

**Nichelino S.c.ar.l. e Serravalle Village S.c.ar.l.**

società consortili costituite dall'A.T.I. tra Praga Construction S.r.l. ed Itinera S.p.A., che ne detengono il 50% cadauna, per la costruzione di un centro commerciale a Nichelino (TO) e della fase A del Serravalle Outlet Village.

**Parco Grande S.c.ar.l. in liquidazione e Ravizza S.c.ar.l. in liquidazione**

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.

**Pragasei S.r.l.**

società proprietaria di immobili in corso di costruzione (Serravalle Outlet Village a destinazione d'uso commerciale) a Serravalle Scrivia (AL). E' posseduta al 50,1% da Aedes SIIQ S.p.A. in *joint venture* con TH Real Estate.

ALTRE PARTECIPAZIONI

<i>Partecipazione</i>	<i>Sede Sociale</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Quote di Partecipazione</i>
Fondo Investietico	-	-	2% Aedes Real Estate SGR S.p.A.
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	€ 4.020.000	0,49% Aedes SIIQ S.p.A.

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

**Roma Development S.r.l.**

società proprietaria di un'area di sviluppo in Roma località La Storta. Partecipata allo 0,49% da Aedes SIIQ S.p.A..

## 3.15 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, 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 finanziari non correnti	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>											
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.851	54	0	0	0	10	0	0	0	60	0
Alpe Adria S.r.l.	73	114	0	0	63	0	48	0	0	2	0
Fondo Dante Retail	0	129	0	0	0	1.091	0	0	0	0	0
Fondo Investietico	0	4	0	0	171	0	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	616	0	0	73	4.431	6	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	0	0	0	0	355	0	(3)	0	0	0
Galleo Ferraris 160 S.r.l.	0	4	0	0	0	3	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l.	515	59	0	0	21	3	0	(142)	(152)	14	0
Mercurio S.r.l.	0	0	0	0	1	12	1	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nichelino Village S.c.ar.l.	1.024	87	0	0	1.493	0	72	(2.761)	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	0	0	0	0	0	9	0	0
Pival S.r.l.	0	67	0	0	0	10	0	0	0	0	0
Pragasei S.r.l.	9.639	2.855	0	54	0	3.297	0	0	(1)	286	0
Ravizza SCARL	0	0	0	0	0	0	0	0	6	0	0
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	6	262	0	0	0	0
Roma Development S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	0
Rubattino 87 S.r.l.	0	1.038	0	0	33	62	444	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	90	0	0	0	12	20	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	299	0	0	2.851	9	267	(3.415)	0	0	0
Trieste S.r.l.	38	8	0	0	4	0	0	0	0	1	0
Trixia S.r.l.	0	0	0	1.251	0	0	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	127	0
<b>Totale da Collegate</b>	<b>13.140</b>	<b>5.424</b>	<b>0</b>	<b>1.305</b>	<b>4.710</b>	<b>9.301</b>	<b>1.120</b>	<b>(6.321)</b>	<b>(138)</b>	<b>502</b>	<b>0</b>
<b>Altre Parti Correlate</b>											
Augusto S.p.A.	0	11	0	0	0	9	0	0	0	0	0
Dia Piper Studio Legale Tributario Associato	0	0	0	0	38	0	0	(32)	0	0	0
Negri Clementi Studio Ass.to	0	0	0	0	0	0	0	(6)	0	0	0
R & P S.r.l.	0	0	0	0	536	0	0	(1.291)	0	0	0
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	0	0	0	13	0	0	0	(13)	0	0
Avalon Real Estate S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	(42)	0	0	0
VI.BA. S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(24)
<b>Totale Altre Parti Correlate</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>587</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>(1.371)</b>	<b>(13)</b>	<b>0</b>	<b>(24)</b>
<b>TOTALE PARTI CORRELATE</b>	<b>13.140</b>	<b>5.435</b>	<b>0</b>	<b>1.305</b>	<b>5.297</b>	<b>9.310</b>	<b>1.120</b>	<b>(7.692)</b>	<b>(151)</b>	<b>502</b>	<b>(24)</b>

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche è riportato nella seguente tabella:

	Aedes SiiQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	1.062	273	<b>1.335</b>
<i>di cui riversati</i>	-	77	<b>77</b>
Compensi membri del Collegio Sindacale	113	86	<b>199</b>
	<b>1.175</b>	<b>359</b>	<b>1.534</b>

In tabella sono inoltre evidenziati i compensi oggetto di rinuncia o riversamento a favore di Aedes SiiQ S.p.A. da parte dell'Amministratore Delegato, pari a 77 migliaia di Euro, relativamente ai compensi quale componente del Consiglio di Amministrazione in società controllate e collegate.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

### 3.16 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>				
Aedilia Nord Est S.r.l.	4	9.080	3.046	64
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	60.662	183	3	32
Fondo Dante Retail	130.883	10.264	75.102	1.675
Fondo Leopardi	70.251	3.693	28.978	1.292
Nichelino Village S.c.ar.l.	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	0
Pragasei S.r.l.	2	19.092	12.890	6.221
Ravizza SCARL	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>261.802</b>	<b>42.312</b>	<b>120.019</b>	<b>9.284</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>						
Aedilia Nord Est S.r.l.	321	17	100	(247)	0	(10)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(48)	0	(77)
Fondo Dante Retail	9.833	2.388	0	(1.084)	0	(5.128)
Fondo Leopardi	1.961	462	0	(265)	0	(3.254)
Nichelino Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	0	0	0
Pragasei S.r.l.	271	1	9.075	(9.060)	0	(12)
Ravizza SCARL	0	0	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>12.386</b>	<b>2.868</b>	<b>9.175</b>	<b>(10.704)</b>	<b>0</b>	<b>(8.481)</b>

Controparte	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanziari netti	Proventi/(Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	(56)	(344)	0	(219)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	4.459	(59)	4.275
Fondo Dante Retail	0	0	(685)	(410)	0	4.914
Fondo Leopardi	0	0	(517)	(7.476)	0	(9.089)
Nichelino Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	0	0	0
Pragasei S.r.l.	0	0	(434)	0	(1)	(160)
Ravizza SCARL	0	0	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.692)</b>	<b>(3.771)</b>	<b>(60)</b>	<b>(279)</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
Aedilia Nord Est S.r.l.	56,52%	139	79
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	168	56
Fondo Dante Retail	33,33%	(65.859)	(21.951)
Fondo Leopardi	24,89%	(27.684)	(6.891)
Pragasei S.r.l.	50%	42	21
<b>Totale</b>		<b>(93.194)</b>	<b>(28.686)</b>

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è contro garantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla Nota 32 per eventuali impegni del Gruppo.

### 3.17 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 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015</b>
<b>Revisione contabile</b>	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Aedes SIIQ S.p.A.	180
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	222
<b>Totale</b>			<b>402</b>



### 3.18 Attestazione sul bilancio consolidato<sup>35</sup>

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 SIIQ 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 2015.

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, 23 marzo 2016

*L'Amministratore delegato*

**Giuseppe Roveda**

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

**Gabriele Cerminara**

---

<sup>35</sup> ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

## 3.19 Relazione della Società di Revisione



Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Tortona, 25  
20144 Milano  
Italia  
Tel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

### **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

**Agli Azionisti della  
AEDES SiiQ S.p.A.**

#### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo AEDES, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato*

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova  
Palermo Pavia Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 I.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo AEDES al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

*Altri aspetti*


Il bilancio consolidato del Gruppo AEDES per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 28 aprile 2015, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della AEDES SIIQ S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo AEDES al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo AEDES al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 5 aprile 2016

#### **4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI AEDES SIIQ S.P.A.**

## 4.1 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria<sup>36</sup>

	Nota	31/12/2015	di cui parti correlate	31/12/2014	di cui parti correlate
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Investimenti immobiliari	1	81.800.000		80.070.000	
Altre immobilizzazioni materiali	2	2.421.244		369.932	
Immobilizzazioni immateriali	3	64.035		6.406	
Partecipazioni in società controllate	4	95.418.909		101.066.106	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	40.477.879		39.258.126	
Crediti per imposte anticipate	6	1.059.482		6.416.000	
Strumenti derivati	7	637.777		0	
Crediti finanziari	8	43.876.671	43.830.578	6.547.130	6.510.142
Crediti commerciali e altri crediti	9	1.116.827		607.839	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>266.872.824</b>		<b>234.341.539</b>	
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	10	<b>0</b>		<b>17.214.993</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	11	0		15.674.206	
Crediti commerciali e altri crediti	9	17.324.222	4.742.935	44.982.389	3.282.604
Crediti per imposte anticipate	6	0		240.682	
Disponibilità liquide	12	55.555.375		22.455.366	
<b>Totale attività correnti</b>		<b>72.879.597</b>		<b>83.352.643</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>339.752.421</b>		<b>334.909.175</b>	
	Nota	31/12/2015	di cui parti correlate	31/12/2014	di cui parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Capitale sociale		212.945.601		172.945.240	
Azioni proprie		(265.977)		(34.526.832)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		47.298.579		59.617.865	
Utili (Perdite) portati a nuovo		8.297.261		342.441	
Utile dell'esercizio		566.172		44.610.734	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	13	<b>268.841.636</b>		<b>242.989.448</b>	
<b>PASSIVO</b>					
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	39.826.823		61.615.725	
Strumenti derivati	7	505.958		0	
Debiti per imposte differite	6	1.324.353		0	
Fondo TFR	15	487.842		309.060	
Fondi rischi e oneri	16	4.149.795		8.115.245	
Debiti commerciali e altri debiti	17	2.271.337	1.716.337	1.510.550	1.510.550
Debiti per imposte non correnti	18	1.637.357		1.083.685	
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>50.203.465</b>		<b>72.634.265</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Debiti per imposte differite	6	0		300.853	
Debiti commerciali e altri debiti	17	9.675.031	2.549.269	13.702.022	901.043
Debiti per imposte correnti	18	1.824.660		2.007.723	
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	9.207.629		3.274.864	
<b>Totale passività correnti</b>		<b>20.707.320</b>		<b>19.285.462</b>	
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>70.910.785</b>		<b>91.919.727</b>	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>339.752.421</b>		<b>334.909.175</b>	

<sup>36</sup> Dati in Euro. 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.

## 4.2 Conto economico<sup>37</sup>

	Nota	31/12/2015	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate	31/12/2014	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate
<b>CONTO ECONOMICO</b>							
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	23.484.120		15.276.235	18.818.222		11.603.741
Altri ricavi	20	5.784.044		1.286.115	4.990.812	2.448.242	1.701.799
Variazione delle rimanenze	21	(15.674.206)			(13.048.120)		
Costi per materie prime e servizi	22	(8.478.619)		(1.786.731)	(7.059.227)		(1.406)
Costo del personale	23	(3.134.916)			(3.169.673)		
Altri costi operativi	24	(1.118.328)		(288.272)	(18.117.274)	(16.173.884)	(4.171.634)
<b>Risultato operativo lordo</b>		<b>862.095</b>			<b>(17.585.260)</b>		
Ammortamenti	25	(153.314)			(96.441)		
Adeguamento al fair value	25	678.932			(2.084.811)		
Svalutazioni e accantonamenti	25	140.587			(9.466.864)	(7.617.817)	
Proventi (Oneri) di ristrutturazione	26	1.830.387	1.350.000		73.600.298	73.600.298	
<b>Risultato operativo</b>		<b>3.358.687</b>			<b>44.366.922</b>		
Proventi finanziari	27	2.801.504		2.275.788	412.131		337.506
Oneri finanziari	27	(2.419.497)		(16.245)	(4.181.481)		(173.499)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	28	(5.593.516)			(3.303.699)		
Imposte	29	2.418.994			7.316.861		
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>566.172</b>			<b>44.610.734</b>		

## 4.3 Conto economico complessivo<sup>38</sup>

	Nota	31/12/2015	31/12/2014
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>			
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>		<b>566.172</b>	<b>44.610.734</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.		69.378	(32.391)
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte</b>		<b>635.550</b>	<b>44.578.343</b>

<sup>37</sup> Dati in Euro

<sup>38</sup> Dati in Euro

4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto<sup>39</sup>

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Utili /(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
01/01/2014	284.299.511	(36.442.955)	(11.111.141)	5.292.000	70.716.741	0	575.776	(252.248.441)	(24.393.108)	36.688.383
Destinazione risultato 2013	(213.445.826)		11.111.141	(5.292.000)	(70.716.741)		(575.776)	254.526.094	24.393.108	0
Aumento di capitale per cassa	40.000.000					9.502.922				49.502.922
Aumento di capitale in natura	52.571.429				39.428.571					92.000.000
Aumento di capitale banche	9.507.764				13.228.192					22.735.956
Sottoscrizione warrant	12.362				37.242					49.604
Costi per aumento di capitale					(2.579.062)					(2.579.062)
Azioni proprie in portafoglio		1.916.123						(1.902.821)		13.302
Utile dell'esercizio									44.610.734	44.610.734
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.								(32.391)		(32.391)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
Totale Utile complessivo								(32.391)	44.610.734	44.578.343
31/12/2014	172.945.240	(34.526.832)	0	0	50.114.943	9.502.922	0	342.441	44.610.734	242.989.448

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Utili /(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale	
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
01/01/2015	172.945.240	(34.526.832)	0	0	50.114.943	9.502.922	0	342.441	44.610.734	242.989.448
Destinazione risultato 2014				2.230.537				42.380.197	(44.610.734)	0
Disavanzo da fusione			(3.637.394)							(3.637.394)
Aumento di capitale per cassa	40.000.006					(9.502.922)				30.497.084
Vendita diritti					122.101					122.101
Sottoscrizione warrant	355				177					532
Costi per aumento di capitale					(1.531.785)					(1.531.785)
Azioni proprie in portafoglio		34.260.855						(34.494.755)		(233.900)
Utile dell'esercizio									566.172	566.172
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.								69.378		69.378
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
Totale utile complessivo								69.378	566.172	635.550
31/12/2015	212.945.601	(265.977)	(3.637.394)	2.230.537	48.705.436	0	0	8.297.261	566.172	268.841.636

<sup>39</sup> Dati in Euro



## 4.5 Rendiconto finanziario<sup>40</sup>

	31/12/2015	31/12/2014
Risultato dell'esercizio	566.172	44.610.734
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	25.969	16.232.931
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.	69.378	(32.391)
Plusvalenze cessione immobilizzazioni materiali/immateriali	(1.300.000)	(497.245)
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	(3.798.328)	(2.480.097)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	5.593.516	3.303.699
Svalutazione di attività finanziarie destinate alla vendita	0	243.255
Ammortamenti e svalutazioni	236.957	11.954.933
Altri accantonamenti	(723.298)	(158.904)
Oneri/(proventi) finanziari	(382.007)	3.526.095
Svalutazioni delle rimanenze	0	3.896.799
Oneri/(proventi) di ristrutturazione	(1.069.129)	(76.330.328)
Imposte correnti e differite del periodo	2.418.994	7.316.861
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(198.555)	7.489
Variazione dei fondi rischi e oneri	(1.406.874)	(1.526.538)
Variazione delle rimanenze	15.674.206	388.345
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	26.711.381	2.432.956
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(4.660.976)	(8.898.373)
Altre variazioni	7.441.379	(13.724.859)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(1.307.010)	(4.127.821)
Interessi pagati/incassati	(1.493.764)	(1.855.938)
<b>Russo finanziario dell'attività operativa</b>	<b>42.398.011</b>	<b>(15.718.397)</b>
Variazioni di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(1.799.494)	10.944
Decrementi di investimenti immateriali	(5.227)	690.000
Incrementi di investimenti immateriali	(61.602)	(2.105)
Flussi di cassa derivanti da acquisizioni/alienazione di partecipazioni	24.872.590	(12.894.785)
Variazione altre poste finanziarie	(20.022.053)	7.883
<b>Russo finanziario dell'attività d'investimento</b>	<b>2.984.214</b>	<b>(12.188.063)</b>
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(41.171.205)	(13.641.474)
Acquisti e vendite di azioni proprie	(233.900)	13.302
Variazione del capitale per cassa e warrant	30.619.717	49.552.526
Costi per aumento capitale	(1.531.785)	(2.579.062)
<b>Russo finanziario dell'attività di finanziamento</b>	<b>(12.317.173)</b>	<b>33.345.292</b>
<b>Variazione della disponibilità monetaria netta</b>	<b>33.065.052</b>	<b>5.438.832</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo</b>	<b>22.455.366</b>	<b>17.016.534</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo società fuse</b>	<b>34.957</b>	<b>0</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo</b>	<b>55.555.375</b>	<b>22.455.366</b>

<sup>40</sup> Dati in Euro

## 4.6 Operazioni significative non ricorrenti

In data 28 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. ha approvato, ai sensi dell'art. 12 dello Statuto sociale e dell'art. 2505 del cod. civ., il progetto di fusione per incorporazione della società interamente posseduta Praga Holding Real Estate S.p.A. (atto di fusione stipulato dal notaio Stefano rampolla in Milano in data 28 luglio 2015, repertorio n. 54.245, iscritto nel Registro delle Imprese di Alessandria in data 28 luglio 2015 al n. 20288 con riferimento alla società Praga Holding Real Estate S.p.A. e nel Registro delle Imprese di Milano in data 29 luglio 2015 al n. 232973 con riferimento ad Aedes SIIQ S.p.A., con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 29 luglio 2015). La fusione ha l'obiettivo di semplificare la struttura societaria, assicurando al Gruppo Aedes una maggiore efficienza sotto il profilo economico, gestionale e finanziario, anche nell'ottica dell'esercizio dell'opzione per il regime, civile e fiscale, delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ).

La fusione ha effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio 2015. 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.

Si è provveduto a contabilizzare l'operazione in oggetto, in coerenza con quanto definito dall' OPI 2 in continuità di valori rispetto a quanto esposto nel bilancio consolidato del Gruppo AEDES.

Di seguito si evidenziano gli effetti patrimoniali della fusione:

	Aedes S.p.A.	Praga Holding Real estate S.p.A.	Effetto fusione	Post fusione
valori in EURO/000	31/12/2014	31/12/2014		01/01/2015
<b>ATTIVO</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Investimenti immobiliari	80.070	0	0	80.070
Altre immobilizzazioni materiali	370	147	0	517
Immobilizzazioni immateriali	6	0	0	6
Partecipazioni in società controllate	101.066	9.850	(52.808)	58.108
Partecipazioni in società collegate e altre	39.258	0	0	39.258
Credit per imposte anticipate	6.416	3.423	0	9.839
Credit finanziari	3.787	14.801	(218)	18.370
Credit commerciali e altri crediti	608	509	0	1.117
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>231.581</b>	<b>28.730</b>	<b>(53.026)</b>	<b>207.285</b>
<b>Attività non correnti possedute per la vendita</b>	<b>17.215</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.215</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	15.674	0	0	15.674
Credit finanziari	2.760	51.368	(2.200)	51.928
Credit commerciali e altri crediti	44.983	250	0	45.233
Credit per imposte anticipate	241	0	0	241
Disponibilità liquide	22.455	36	0	22.491
<b>Totale attività correnti</b>	<b>86.113</b>	<b>51.654</b>	<b>(2.200)</b>	<b>135.567</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>334.909</b>	<b>80.384</b>	<b>(55.226)</b>	<b>360.067</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>242.990</b>	<b>49.389</b>	<b>(53.026)</b>	<b>239.353</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passività non correnti</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	61.615	754	0	62.369
Fondo TFR	309	295	0	604
Fondi rischi e oneri	8.115	2.204	0	10.319
Debiti commerciali e altri debiti	1.472	0	0	1.472
Debiti per imposte non correnti	1.083	0	0	1.083
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>72.594</b>	<b>3.253</b>	<b>0</b>	<b>75.847</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti per imposte differite	301	0	0	301
Debiti commerciali e altri debiti	13.741	1.281	0	15.022
Debiti per imposte correnti	2.008	96	0	2.104
Debiti verso banche e altri finanziatori	3.275	26.365	(2.200)	27.440
<b>Totale passività correnti</b>	<b>19.325</b>	<b>27.742</b>	<b>(2.200)</b>	<b>44.867</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>91.919</b>	<b>30.995</b>	<b>(2.200)</b>	<b>120.714</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>334.909</b>	<b>80.384</b>	<b>(55.226)</b>	<b>360.067</b>

La voce Patrimonio Netto nella colonna effetto fusione riporta l'effetto netto di operazioni di segno contrario riferite all'avanzo di fusione e all'annullamento di patrimonio, nonché delle partite infragruppo della società fusa.

La tabella di seguito evidenzia in maggior dettaglio gli effetti sopradescritti:

<b>Allocazioni da fusione</b>	
Attivo netto oggetto di fusione	49.389
Valore della partecipazione detenuta in Praga Holding S.p.A.	(92.000)
Disavanzo di fusione prima delle allocazioni	(42.611)
Allocazione alla voce Partecipazioni in Società controllate	38.974
<b>Disavanzo di fusione imputato a Patrimonio netto</b>	<b>(3.637)</b>

## 4.7 Premessa

Aedes SIIQ S.p.A. ("**Aedes**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano nel 1924. A seguito della completa ristrutturazione finanziaria, conclusasi con successo alla fine del 2014, e della fusione nel secondo semestre del 2015 con Praga Holding Real Estate S.p.A., – gruppo noto per lo sviluppo del primo *Designer Outlet* in Italia a Serravalle Scrivia – il Gruppo Aedes si presenta oggi con una nuova compagine azionaria, un *management* rinnovato e un competitivo progetto industriale.

A seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) Aedes è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2016, adottando di conseguenza la denominazione di Aedes SIIQ S.p.A..

Il bilancio d'esercizio è sottoposto a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D. lgs. n° 58 del 24 febbraio 1998.

La pubblicazione del bilancio separato di Aedes SIIQ S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2015.

### • Base di Preparazione

Il bilancio d'esercizio 2015 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Aedes SIIQ 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").

Gli schemi contabili e l'informativa contenuti nella presente situazione patrimoniale sono stati redatti in conformità al principio internazionale IAS 1, così come previsto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM 6064313 del 28 luglio 2006.

Nel corso del 2015, la Società ha concluso, con successo, l'aumento di capitale al mercato e le ultime attività previste dall'accordo di ristrutturazione firmato nel dicembre 2014. Inoltre, sono stati raggiunti o superati gli obiettivi di Piano.

Anche tenuto conto di tali eventi, il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Gli Amministratori hanno infatti verificato l'insussistenza di significative incertezze come definite dal paragrafo 25 dello IAS 1 di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro.

I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come la Società gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi delle presenti Note Esplicative.

Il bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione degli investimenti immobiliari al fair value e delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è applicato il criterio del fair value.

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

#### *Situazione patrimoniale-finanziaria*

La situazione patrimoniale-finanziaria viene presentata con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

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

Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo oppure
- è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Infine, una passività è classificata come corrente quando l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

#### *Conto economico*

Il conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura.

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

- Risultato operativo lordo;
- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Risultato del periodo;

#### *Conto economico complessivo*

Il conto economico complessivo consolidato comprende tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico.

Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati. Nel prospetto è altresì fornita separata evidenza dei componenti che possano o meno essere riclassificati successivamente nel conto economico consolidato.

#### *Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*

Si riporta il prospetto dei movimenti di patrimonio netto così come richiesto dai principi contabili internazionali con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata nel conto economico consolidato, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

#### *Rendiconto finanziario*

Viene presentato il prospetto di Rendiconto finanziario suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali, predisposto applicando il metodo indiretto.

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.

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<sup>41</sup>.

Nella redazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione adottati per il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2015.

#### *PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2015*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2015:

---

<sup>41</sup> Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- o IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che sono esclusi dall'ambito di applicazione del principio la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;

- o IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception. La modifica chiarisce che la portfolio exception si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

- o IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

**PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2015**

- In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato un emendamento allo IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions", che propone di iscrivere le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un post-employment benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere ripartita sugli anni di servizio del dipendente. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di questa modifica.

- In data 12 dicembre 2013 è stato pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- o IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");

- o IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una componente variabile di prezzo (contingent consideration) nell'ambito di una business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria (diversamente da quanto previsto per quella classificata come strumento di equity) deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di fair value devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);

- o IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili tali da permettere l'aggregazione;

- o IFRS 8 Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale

delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;

- o IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;

- o IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;

- o IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations” che riguarda la contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and equipment e IAS 41 Agriculture – Bearer Plants. Le modifiche richiedono che le bearer plants, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocchie) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al fair value al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del revaluation method proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzati per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come living plants oppure soggetti ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello scope dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento “Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle”. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- o IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations. La modifica al principio introduce linee guida specifiche nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un disposal group) dalla categoria held-for-sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come held-for-distribution. Le modifiche definiscono che (i) per tali riclassifiche restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che



non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'held-for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come held-for-sale;

- o IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosure. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi, eccetto nel caso si tratti di un'informazione significativa;

- o IAS 19 – Employee Benefits. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei high quality corporate bonds da considerare sia quella a livello di valuta e non del Paese dell'entità oggetto di reporting;

- o IAS 34 – Interim Financial Reporting. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'interim financial report, ma al di fuori dell'interim financial statements. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un cross-reference dall'interim financial statements ad altre parti dell'interim financial report e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'interim financial statements.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 - Disclosure Initiative. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- o Materialità e aggregazione: viene chiarito che un'entità non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Il documento precisa che le disclosures richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;

- o Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;

- o Presentazione degli elementi di Other Comprehensive Income ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e joint ventures valutate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;

- o Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:

- i. Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);

- ii. Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al fair value);

- iii. Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche

- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento, un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:

- o al costo; o

- o secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o

- o utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato/di esercizio della Società dall'adozione di queste modifiche.

**PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA**

Alla data di riferimento del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("Rate Regulation Activities") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – Revenue e IAS 11 – Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers e SIC 31 – Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- o l'identificazione del contratto con il cliente;
- o l'identificazione delle performance obligations del contratto;
- o la determinazione del prezzo;
- o l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- o i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, Impairment, e Hedge accounting, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "Other comprehensive income" e non più nel conto economico.

Con riferimento all'impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale impairment model si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value through other comprehensive income, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di hedge accounting allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di risk management delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- o l'incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
- o il cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;

o le modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura. La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società..

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 – Leases che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio della Società.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio della Società.

## 4.8 Criteri di valutazione

- **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

Gli investimenti immobiliari sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, ovvero da aree destinate allo sviluppo e alla realizzazione di proprietà immobiliari al fine di percepire canoni di locazione.

Gli immobili di investimento sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono, di norma, quando vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto, il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto esterno indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il valore equo degli immobili si basa sul valore di mercato, ovvero sull'importo stimato al quale un immobile potrebbe essere scambiato alla data di valutazione tra un acquirente e un venditore consenzienti, nell'ambito di una transazione basata sul principio di reciproca indipendenza e ad esito di un'adeguata trattativa di vendita, nella quale le parti abbiano agito con consapevolezza, prudenza e senza imposizioni.

Nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto anche del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile, della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario e della vita economica residua dell'immobile.

### ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

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

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

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

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

- |                         |   |
|-------------------------|---|
| ○ Attrezzature          | 20% o, se inferiore, durata del contratto d'affitto |
| ○ 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

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell'accordo e richiede di valutare se l'adempimento dell'accordo stesso dipenda dall'utilizzo di una o più attività specifiche o se l'accordo trasferisca il diritto all'utilizzo di tale attività. La verifica che un accordo contenga un leasing viene effettuata all'inizio dell'accordo.

Un contratto di leasing viene classificato come leasing finanziario o come leasing operativo all'inizio del leasing stesso. Un contratto di leasing che trasferisce sostanzialmente alla Società tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, è classificato come leasing finanziario.

I leasing finanziari sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati al conto economico.

I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi nel conto economico in quote costanti sulla durata del contratto.

#### PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITÀ

Ad ogni data di redazione del bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

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'attività 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.



In relazione al patrimonio immobiliare le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base di perizie redatte da terzi indipendenti. In detto ambito, in considerazione del bene oggetto di valutazione, si precisa che i criteri adottati sono:

- metodo della trasformazione: basato sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo nel quale si effettua l'operazione immobiliare; i flussi di cassa sono il risultato della differenza fra costi e ricavi;
- metodo comparativo diretto: basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze commerciali;
- metodo reddituale: basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari), le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i plusvalori latenti relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopracitate perizie immobiliari.

Con riferimento alle partecipazioni non immobiliari le valutazioni sono sviluppate sulla base dei valori recuperabili tramite l'uso determinati in ragione delle prevedibili evoluzioni dell'attività elaborate dalla Direzione.

#### 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:

5. attività finanziarie valutate al *fair value*;
6. investimenti posseduti fino a scadenza;
7. finanziamenti e crediti finanziari assimilabili ai finanziamenti;
8. 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.

### Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di variabilità di tasso d'interesse. Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui è rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

### 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.

#### ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA

Un'attività non corrente è classificata separatamente come attività non corrente posseduta per la vendita, se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo. Perché la vendita sia altamente probabile è necessario che siano state avviate le attività propedeutiche alla sua cessione e che il completamento della vendita avvenga entro un anno dalla data della classificazione. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività destinate ad essere vendute vengono presentati in due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

#### 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.

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

#### 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.

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).

A seguito dell'emendamento al principio IAS 19 "Benefici ai dipendenti", in vigore dal 1° gennaio 2013, il Gruppo riconosce gli utili e le perdite attuariali immediatamente nel Prospetto degli Altri utili (perdite) complessivi in modo che l'intero ammontare netto dei fondi per benefici definiti (al netto delle attività al servizio del piano) sia iscritto nella Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata. L'emendamento ha previsto inoltre che le variazioni tra un esercizio e il successivo del fondo per benefici definiti e delle attività al servizio del piano devono essere suddivise in tre componenti: le componenti di costo legate alla prestazione lavorativa dell'esercizio devono essere iscritte a Conto Economico come "service costs"; gli oneri finanziari netti calcolati applicando l'appropriato tasso di sconto al saldo del fondo per benefici definiti al netto delle attività risultante all'inizio dell'esercizio devono essere iscritti a Conto Economico come tali; gli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività devono essere iscritti nel Prospetto degli Altri utili (perdite) complessivi.

#### 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

#### RIAMANENZE

Le rimanenze sono costituite da aree - anche da edificare -, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di

proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione.

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 da vendere sono valutati al minore tra il costo e 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 sono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

#### 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.

### • Conto economico

#### 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:

6. la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
7. l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
8. il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
9. è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
10. 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:

4. l'ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;
5. è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
6. 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.

Con particolare riferimento ai contratti di locazione, qualora gli stessi prevedano agevolazioni finanziarie a favore dei locatari per i periodi iniziali di locazione, dette agevolazioni sono rilevate con

un criterio a quote costanti lungo la durata del contratto come previsto dal principio internazionale IAS 17.

#### INTERESSI

I proventi finanziari sono riconosciuti a conto economico in funzione della competenza temporale, sulla base degli interessi maturati utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti. 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 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 SIIQ 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).

Si precisa che anche Praga Holding Real Estate S.p.A., fusa per incorporazione in Aedes con efficacia 29 luglio 2015, aveva in corso - al momento della fusione - un proprio consolidato fiscale con la maggior parte delle società dalla stessa controllate. Al fine di avere chiarezza circa la continuazione del consolidato fiscale "Praga" in capo ad Aedes, è stata predisposta apposita istanza di interpello preventivo, depositato in data 6 marzo 2015, il quale ha avuto esito positivo con l'ottenimento di risposta favorevole dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Centrale Normativa.

Come noto, il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes SIIQ 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 un triennio. Le società controllate da Aedes SIIQ S.p.A. che per l'anno d'imposta 2015 hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, sono: Aedes Real Estate SGR S.p.A., Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Aedes Agency S.r.l. liquidata; le società Cascina Praga SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A., Pragatre SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Pragacinque SIINQ S.p.A., Praga Construction S.r.l., Pragasei S.r.l., Pragasette S.r.l., Pragaotto S.r.l., Pragaundici SIINQ S.p.A., Praga Service Real Estate S.r.l., Satac SIINQ S.p.A. e Società Agricola La Bollina S.r.l. sono entrate nel regime di consolidato fiscale nazionale, in quanto Aedes SIIQ S.p.A. ha fuso per incorporazione la loro controllante Praga Holding Real Estate S.p.A. con effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio.

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 SIIQ 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 SIIQ 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 SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ 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 SIIQ S.p.A.;

b) le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

In data 26 novembre 2015 Aedes ha comunicato l'esercizio per l'opzione per il regime di tassazione delle SIIQ e delle SIINQ per l'anno di imposta 2016 e la medesima comunicazione è stata inviata, in data 29 dicembre 2015, dalle società Cascina Praga SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A., Pragacinque SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., , Pragatre SIINQ S.p.A., Pragaundici SIINQ S.p.A., e Satac SIINQ S.p.A..

L'adesione al regime comporta, ai sensi del comma 126 L. 296/2006, *"il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione posseduti dalla società alla data di chiusura dell'ultimo esercizio in regime ordinario"*. I maggiori imponibili derivanti dall'ingresso nel regime speciale, ai sensi del comma 130 della L.296/2006, sono stati, a scelta delle società aderenti, inclusi nel reddito d'impresa del periodo di imposta 2015 e così trasferiti al consolidato fiscale "Aedes" di cui sopra.

Aedes SiiQ S.p.A. unitamente ad alcune società controllate si è avvalsa, per l'anno di imposta 2015, della particolare procedura di compensazione dell'Iva prevista dal D.M. 13 dicembre 1979 recante le norme di attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 73 ultimo comma (c.d. liquidazione Iva di Gruppo).

Ciò è avvenuto a seguito della fusione per incorporazione di Praga Holding Real Estate S.p.A., in capo alla quale sussisteva l'onere di determinare l'imposta da versare o il credito verso le società aderenti al consolidato IVA dell'ex Gruppo Praga; la procedura di liquidazione dell'Iva di Gruppo non si è interrotta con l'estinzione della società fusa, ma è proseguita con contabilità separata rispetto ad Aedes SIIQ S.p.A., secondo le istruzioni fornite con R.M. n. 363998 del 26 dicembre 1986. Ciò ha comportato per Aedes SIIQ S.p.A. il versamento dell'imposta di Gruppo dovuta alle scadenze periodiche, senza che la medesima potesse però conferire nelle liquidazioni iva del Gruppo le proprie eccedenze a credito o a debito.

Si riporta di seguito l'elenco delle società controllate che hanno partecipato alle liquidazioni Iva del Gruppo nell'anno 2015: Cascina Praga Siinq Spa, Novipraga Siinq Spa, Praga Construction Srl, Praga Service Real Estate Srl, Pragaotto Srl, Pragaquattro Center Siinq Spa, Pragasette Srl, Pragatre Siinq Spa, Pragaundici Siinq Spa, Pragacinque Siinq Spa, Satac Siinq Spa.

#### 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 SIIQ 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.

#### • **Stime ed assunzioni**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili.

In tale contesto la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione di crisi economica e finanziaria ed in particolare la progressiva contrazione del mercato immobiliare, all'interno del quale il Gruppo opera, si è riflessa in un incremento della volatilità dei prezzi ed in una riduzione del numero di transazioni comparabili utilizzabili ai fini valutativi. Ciò ha comportato la necessità di effettuare rilevanti assunzioni circa l'andamento futuro e evidenziato altri fattori di incertezza nelle stime di bilancio. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nei prossimi esercizi di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche ad oggi non prevedibili né stimabili al valore contabile delle singole voci.

Le stime e le assunzioni sono utilizzate principalmente con riferimento alla valutazione nelle partecipazioni, alla recuperabilità dei beni immobili, alla definizione delle vite utili delle attività materiali, alla recuperabilità dei crediti e alla valutazione dei fondi. In particolar modo si sottolinea come le valutazioni circa la recuperabilità del valore delle partecipazioni, in considerazione della

natura di "veicoli immobiliari" delle stesse sia stata effettuata considerando il valore dei beni immobili sottostanti.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.



## 4.9 Principali tipologie di rischio

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

- **Rischi strategici**

### RISCHIO DI MERCATO

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

La Società effettua periodicamente analisi di sensitività al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione o dei ricavi possono avere sul valore degli asset stessi.

- **Rischi operativi**

### RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti, in particolare i conduttori degli *asset* di proprietà, siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito avendo una adeguata diversificazione in termini di conduttori.

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 delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

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 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 DI LOCAZIONE

Il rischio di locazione consiste nella possibilità che gli *asset* di proprietà restino, per periodi lunghi di tempo, privi di conduttore, esponendo il Gruppo alla riduzione dei flussi derivanti da affitti e all'incremento dei costi immobiliari.

Il Gruppo adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.

La corrente situazione del mercato immobiliare, specie con riferimento al comparto direzionale, non consente di escludere la possibilità che taluni conduttori possano, alla scadenza del contratto o in occasione delle finestre di esercizio delle c.d. *break option*, esercitare il diritto di recedere dal contratto di locazione, ovvero richiedere rinegoziazioni del canone di locazione.

Il Gruppo monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

### RISCHI CONNESSI ALL'UTILIZZO DI SOCIETÀ DI COSTRUZIONE

Il Gruppo nello sviluppo delle proprie iniziative si avvale di società di costruzioni, i cui rapporti vengono regolati a mezzo di specifici contratti di appalto a norma di legge. Seppur il Gruppo si avvalga di primarie società di costruzioni ed i contratti di appalto, nell'eventualità di contestazioni con l'utente finale, prevedono la possibilità di rivalsa sull'appaltatore, non può escludersi l'eventualità che dette società di costruzioni non adempiano puntualmente ai propri obblighi con potenziali riflessi sull'attività operativa e finanziaria del Gruppo.



- **Rischi di *compliance***

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

Il rischio ex D.Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra obiettivi, linee di struttura e modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte.

La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha inoltre 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.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

La Società ha lo *status* di emittente di strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato ed è pertanto soggetta a specifiche normative dettate da organismi di funzionamento e controllo.

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di Società quotata. In particolare la Direzione *Corporate Affairs* e la struttura Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di gestione e vigilanza e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

Il rischio connesso ex L. 262/05 si riferisce alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ex L. 262/05.

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

RISCHIO FISCALE - REQUISITI REGIME SIIQ

Il rischio relativo al regime SIIQ è che la Società possa non rispettare i requisiti reddituali e patrimoniali per la permanenza in detto regime fiscale, con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) dello *status* di SIIQ. La Società intende porre adeguata attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati. È prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente. La struttura è predisposta per effettuare periodicamente *asset test* e *profit test* al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

- **Rischi finanziari**

### 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*.

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.

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti 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, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del *range* fissato.

La scelta dello strumento derivato viene effettuata analizzando i singoli progetti di investimento e i relativi finanziamenti, ovvero valutando le condizioni di mercato e la strategia di medio-lungo periodo.

Tenuto conto dei tassi particolarmente favorevoli e al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, atteso che al termine del precedente esercizio il Gruppo aveva il 100% dei debiti finanziari a tasso variabile, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost COLLAR
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 mln, Bullet
Tasso Variabile Euribor	3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 30% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2015. Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al *mark-to-market*.

### RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2015 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

### RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa delle difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale.

La Società, tramite la Direzione *Finance* e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* economico e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

## 4.10 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico

### • Attivo

#### NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Totale	
<b>Saldo iniziale 1.1.2014</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2014	<b>120.180</b>
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	
Valore contabile al 1.1.2014	120.180
Incrementi	4
Decrementi	(37.071)
Adeguamento al Fair Value	(3.043)
<b>Valore contabile al 31.12.2014</b>	<b>80.070</b>
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	
Valore contabile al 1.1.2015	80.070
Incrementi	23.070
Decrementi	(22.019)
Adeguamento al Fair Value	679
<b>Valore contabile al 31.12.2015</b>	<b>81.800</b>

#### Terreni, fabbricati ed impianti

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2015, la Società ha conferito mandato a Cushman & Wakefield LLP, primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

Nel corso del 2015 si sono registrati adeguamenti positivi di *fair value* nei valori degli investimenti immobiliari per 679 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ceduto tutti gli immobili non coerenti con gli obiettivi del Piano.

Si precisa che su alcuni degli immobili di proprietà compresi tra gli investimenti immobiliari sono iscritte ipoteche per un valore complessivo di 88.471 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 41.700 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:

Totale	
<b>Saldo iniziale 1.1.2014</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2014	54.300
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2014	54.300
Decrementi	(21.200)
Adeguamento al Fair Value	300
<b>Valore contabile al 31.12.2014</b>	<b>33.400</b>
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	
Valore contabile al 1.1.2015	33.400
Incrementi	1.975
Adeguamento al Fair Value	4.725
<b>Valore contabile al 31.12.2015</b>	<b>40.100</b>

## NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
<b>Saldo iniziale 1.1.2014</b>				
Costo storico	1.664	0	2.989	4.653
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.526)	(4.190)
Valore netto contabile	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>463</b>	<b>463</b>
<b>Saldo al 31.12.2014</b>				
Valore netto contabile al 1.1.2014	0	0	463	463
Decrementi	0	0	(16)	(16)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	0	(77)	(77)
Valore netto contabile al 31.12.2014	0	0	370	370
<b>Saldo finale 31.12.2014</b>				
Costo storico	1.664	0	2.914	4.578
Fondo ammortamento	(1.664)	0	(2.544)	(4.208)
Valore netto contabile	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>370</b>	<b>370</b>
<b>Saldo al 31.12.2015</b>				
Valore netto contabile al 1.1.2015	0	0	370	370
Costo storico DA FUSIONE	0	0	358	358
Fondo ammortamento DA FUSIONE	0	0	(211)	(211)
Incrementi	0	1.915	144	2.059
Decrementi	0	0	(11)	(11)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(68)	(76)	(144)
Valore netto contabile al 31.12.2015	0	1.847	574	2.421
<b>Saldo finale 31.12.2015</b>				
Costo storico	1.664	1.915	3.072	6.651
Fondo ammortamento	(1.664)	(68)	(2.498)	(4.230)
Valore netto contabile	<b>0</b>	<b>1.847</b>	<b>574</b>	<b>2.421</b>

Nel seguito si riportano le aliquote di ammortamento applicate.

Descrizione	% di ammortamento
<b>Altri beni</b>	
- Attrezzature	durata del contratto d'affitto
- Macchine d'ufficio elettromeccaniche	20%
- Autovetture	25%
- Mobili e arredi	12%

### Impianti specifici

La voce è costituita dalle miglirie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

### Attrezzature industriali e commerciali

La voce è costituita dalle miglirie apportate alla nuova sede sociale e l'ammortamento segue la

durata del contratto di affitto: 6 esercizi a partire dal 15 ottobre 2015.

### Altri beni

La voce è costituita da mobili e arredi per 466 migliaia di Euro, macchine elettroniche per 75 migliaia di Euro e autovetture per 33 migliaia di Euro.

### NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Altre	
<b>Saldo iniziale 1.1.2014</b>	
Costo storico	1.086
Fondo ammortamento	(870)
Valore netto contabile	<b>216</b>
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2014	216
Incrementi	2
Decrementi	(193)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(19)
Valore netto contabile al 31.12.2014	<b>6</b>
<b>Saldo finale 31.12.2014</b>	
Costo storico	674
Fondo ammortamento	(668)
Valore netto contabile	<b>6</b>
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	
Valore netto contabile al 1.1.2015	6
Incrementi	67
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(9)
Valore netto contabile al 31.12.2015	<b>64</b>
<b>Saldo finale 31.12.2015</b>	
Costo storico	727
Fondo ammortamento	(663)
Valore netto contabile	<b>64</b>

La voce include prevalentemente le licenze software, incrementatesi nell'esercizio 2015 di 62 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 2015 sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2014	Costo storico da FUSIONE	Fondo svalutazione da FUSIONE	Allocazione disavanzo da fusione	Incrementi	Dimissioni	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Ripristini	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.circol ante	Riclassifica a/(da) fondo sval.cred.fina nziali	Riclassifica a/(da) fondo rischi	Valori al 31/12/2015	% di partecipazione
Aedes Agency S.r.l. liquidata	15	0	0	0	11	(26)	0	0	0	0	0	0	
Aedes Real Estate SGR S.p.A.	4.966	0	0	0	3.353	0	0	435	0	0	0	8.754	95%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	(217)	0	217	0	0	91%
Aedilia Nord Est S.r.l.	3.218	0	0	0	282	0	(3.500)	0	0	0	0	0	
Bollina S.r.l.	0	0	0	0	38	0	0	0	0	0	0	38	70%
Cascina Praga SIINQ S.p.A. *	0	1.689	0	3.201	1.199	0	0	(350)	0	0	0	5.739	100%
Fondo Petrarca	0	0	0	0	1.400	0	5.349	3.923	0	0	0	10.672	65%
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	18	0	0	0	0	0	0	(504)	131	0	355	0	100%
Nova Re S.p.A.	849	0	0	0	0	(849)	0	0	0	0	0	0	
Novipraga SIINQ S.p.A. *	0	4.238	0	5.433	4.545	0	0	(2.185)	0	0	0	12.031	100%
Pragacinq SIINQ S.p.A. *	0	512	0	15.886	22.079	0	0	(938)	0	0	0	37.539	100%
Praga Construction S.r.l.	0	1.556	(1.456)	(12)	507	0	0	275	0	0	(447)	423	100%
Pragafrance S.ar.l.	0	38	0	(256)	448	0	0	101	0	24	(355)	0	75%
Praga Holding Real Estate S.p.A.	92.000	0	0	(92.000)	0	0	0	0	0	0	0	0	
Praganove S.r.l.	0	235	0	450	0	(685)	0	0	0	0	0	0	
Pragaotto S.r.l.	0	8.851	(8.287)	(212)	1.000	0	0	(1.383)	0	31	0	0	100%
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. *	0	2.421	(2.040)	2	7.414	0	0	(433)	0	0	0	7.364	100%
Pragasei S.r.l.	0	1.224	0	10.979	0	(6.089)	(6.114)	0	0	0	0	0	
Praga Service Real Estate S.r.l.	0	11	0	196	0	0	0	(63)	0	0	0	144	100%
Pragasette S.r.l.	0	138	(119)	25	0	0	0	(92)	0	48	0	0	60%
Pragatre SIINQ S.p.A. *	0	3.220	(2.931)	202	8.100	0	0	(826)	0	0	0	7.765	100%
Pragaundici SIINQ S.p.A. *	0	114	0	2.949	2.446	0	0	(982)	0	0	0	4.527	100%
Società Agricola La Bollina S.r.l.	0	2.627	(2.191)	131	265	0	0	(409)	0	0	0	423	100%
<b>Totale</b>	<b>101.066</b>	<b>26.874</b>	<b>(17.024)</b>	<b>(53.026)</b>	<b>53.087</b>	<b>(7.649)</b>	<b>(4.265)</b>	<b>(3.648)</b>	<b>131</b>	<b>320</b>	<b>(447)</b>	<b>95.419</b>	

\* Cascina Praga in data 15/12/15, Novipraga in data 18/12/15, Pragacinq, Pragaquattro, Pragatre in data 16/12/15 e Pragaundici in data 24/12/15 si sono trasformate in S.p.A. ai fini dell'adozione al regime SIINQ, cambiando la propria denominazione in SIINQ tra il 26 e il 27/1/2016.

### Incrementi e dismissioni

La Società, in data 18 settembre 2015 ha acquistato al prezzo di 275 migliaia di Euro da Innovation Real Estate S.p.A. il 5% del capitale sociale di Aedes Real Estate SGR S.p.A, e successivamente in data 23 dicembre 2015 il 39% da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., al prezzo di 3.073 migliaia di Euro.

Aedes SIIQ, già proprietaria del 56% della SGR, con questo ulteriore acquisto arriva a detenere la quasi totalità (95%) della SGR e potrà quindi, coerentemente con il piano industriale del Gruppo, realizzare al meglio il valore della controllata.

In seguito al cambiamento nella compagine azionaria la società modifica la sua denominazione sociale in Aedes Real Estate SGR S.p.A..

In data 15 settembre 2015 la Società ha firmato con GE Capital Corporation, al prezzo di 1.400 migliaia di Euro il contratto per l'acquisto del 50% delle quote del fondo d'investimento immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Petrarca", gestito da Aedes Real Estate SGR S.p.A. e di cui Aedes già possedeva il 15%. In seguito alla suddetta operazione ne è stato acquisito, pertanto il controllo.

L'acquisto delle quote del fondo Petrarca rientra nella strategia di Aedes finalizzata al consolidamento di un portafoglio immobiliare coerente con quelli tipici delle SIIQ, Società di Investimento Immobiliari Quotate.

La Società, in data 9 giugno 2015 ha ceduto a TH Real Estate (per conto del fondo European Outlet Mall Fund "EOMF"):

- il 100% di Praganove S.r.l., che detiene la titolarità di diritti edificatori di 2.000 metri quadri a destinazione commerciale, al prezzo di 1.541 migliaia di Euro, con una plusvalenza pari a 857 migliaia di Euro. Insieme alla cessione della partecipazione, sono stati ceduti i crediti per finanziamenti soci per Euro 1.370 migliaia di euro, senza effetti economici per la Società;
- il 49,9% di Pragasei S.r.l., società proprietaria di un'ulteriore parte dei terreni sui quali sarà realizzato l'ampliamento del designer outlet, per una capacità edificatoria urbanistica di complessivi 10.549 metri quadri, al prezzo di Euro 6.898 migliaia di Euro, con una plusvalenza pari a 807 migliaia di Euro. Insieme alla cessione della partecipazione, sono stati ceduti i crediti per finanziamenti soci per 691 migliaia di Euro senza effetti economici per la Società;

ed ha concesso un'opzione *call* per l'acquisto:

o del 49,9% di Pragaundici S.r.l., proprietaria di terreni e diritti edificatori commerciali per l'ulteriore espansione del Designer Outlet per circa 4.510 metri quadri di capacità edificatoria, ad un prezzo pari a circa Euro 4,1 milioni all'ottenimento dei permessi di costruire;

o del 50,1% di Pragasei S.r.l., da esercitarsi successivamente al quinto anniversario dall'apertura dell'ampliamento del Serravalle Designer Outlet, ad un prezzo da determinarsi sulla base del valore di mercato dell'*asset* di proprietà alla relativa data di esercizio.

Pragasei S.r.l., in ragione dell'attuale struttura di *corporate governance*, nonché dei patti parasociali sottoscritti fra le parti, è divenuta *joint venture*, pertanto il valore dell'interessenza ancora detenuta è stato riclassificato alla voce "partecipazione in imprese collegate e altre".

Nel corso dell'esercizio è stato ceduto l'1,38% del capitale sociale di Nova Re S.p.A. in seguito ad un'offerta pubblica di acquisto al prezzo di 551 migliaia di Euro. La vendita ha consentito la realizzazione di una plusvalenza pari a 167 migliaia di Euro. In data 29 dicembre 2015 Aedes SIIQ S.p.A. ha, inoltre, perfezionato la vendita, al fondo Immobiliare Tintoretto Comparto Akroterion gestito da Sorgente SGR, della totalità delle azioni possedute, pari all'80,29% del capitale sociale di Nova Re S.p.A. al prezzo di 2.802 migliaia di Euro. La vendita ha consentito la realizzazione di una plusvalenza pari a 1.967 migliaia di Euro.

Il 22 dicembre 2015 è stata cancellata dal registro delle imprese la società controllata Aedes Agency S.r.l. in liquidazione.

Nel corso del terzo trimestre 2015, è stato inoltre rinnovato l'organo amministrativo di Aedilia Nord Est S.r.l. con la nomina di un Consiglio di Amministrazione composto da tre amministratori, due dei quali nominati da ciascun socio e il terzo congiuntamente. Alla luce di tali nomine e in considerazione delle maggioranze qualificate previste dallo Statuto, la medesima società e la sua controllata Pival S.r.l. sono da ritenersi soggette a controllo congiunto. Pertanto, dette partecipazioni sono state

opportunamente riclassificate alla voce "partecipazione in imprese collegate e altre".

Nel corso dell'esercizio la Società ha rinunciato a finanziamenti soci verso controllate per complessivi 48.334 migliaia di Euro, per coprire le perdite cumulate.

### Svalutazioni

Tenuto conto della natura delle partecipazioni detenute, gli amministratori hanno ritenuto opportuno sviluppare la verifica d'impairment, considerando i plusvalori latenti relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti da perizie immobiliari predisposte da terzi indipendenti, al netto dei relativi oneri fiscali. Ad esito della suddetta verifica, tenuto conto altresì delle perdite consuntivate nell'esercizio, si è provveduto a svalutare le partecipazioni per un importo complessivo di 3.648 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2015:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/Ripristini	Valore di bilancio
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	520	(4.063)	(236)	0	91%	(3.697)	(217)	0
Aedes Real Estate SGR S.p.A.*	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	5.500	7.879	1.326	4.562	95%	7.485	435	8.754
Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	50	88	38	892	70%	62	0	38
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	50	3.164	(460)	575	100%	3.164	(350)	5.739
Fondo Petrarca	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18 (1)	n.a.	17.740 (2)	1.499	1.079(**)	65%	11.531	3.923	10.672
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	Pieve emanuele (MI) Località Tolcinasco	10	(486)	(505)	2.082	100%	(486)	(504)	0
Novipraga SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	100	2.822	(2.976)	1	100%	2.822	(2.185)	12.031
Praga Construction S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	40.450	51.241	(11.515)	743	100%	51.241	275	423
Praga Service Real Estate S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	100	144	60	3.928	100%	144	(63)	144
Pragacinqqe SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	40.450	51.241	(11.515)	743	100%	51.241	(938)	37.539
Pragafrance S.a.r.l.	Nizza (Francia) 14, Rue Dunoyer de Séconzac	52	(229)	183	622	75%	(172)	101	0
Pragaotto S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	100	(408)	(1.698)	10.954	100%	(408)	(1.383)	0
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	40.450	51.241	(11.515)	743	100%	51.241	(433)	7.364
Pragasette S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	10	(80)	(111)	17	60%	(48)	(92)	0
Pragatre SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	50	7.458	(931)	422	100%	7.458	(826)	7.765
Pragaundici SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	100	1.802	(802)	151	100%	1.802	(982)	4.527
Società Agricola La Bollina S.r.l.	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	100	98	(430)	843	100%	98	(409)	423
<b>Totale</b>								<b>(3.648)</b>	<b>95.419</b>

\* Nella voce valore della produzione è indicato il valore del margine di intermediazione

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Aedes Real Estate SGR S.p.A.

(2) Il patrimonio netto è riferito al valore complessivo netto del rendiconto al 31/12/2015

(\*\*) Il valore della produzione è riferito alla voce B1 della situazione reddituale del rendiconto al 31/12/2015

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 217 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 8);
- Aedes Real Estate SGR 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 435 migliaia di Euro nell'esercizio;
- Cascina Praga SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 350 migliaia di Euro;
- Fondo Petrarca: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato ripristinato per 3.923 migliaia di Euro nell'esercizio;
- Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.: la svalutazione è pari a 504 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto per 18 migliaia di Euro ad azzerare la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti commerciali per 131 migliaia di Euro (vedi nota 9), nonché



- un'apposita posta al passivo per 355 migliaia di Euro (vedi nota 16);
- Novipraga SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 2.185 migliaia di Euro;
  - Praga Construction S.r.l.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato per 275 migliaia di Euro nell'esercizio; nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazioni partecipazioni per 447 migliaia di Euro;
  - Praga Service Real Estate S.r.l.: la svalutazione è pari a 63 migliaia di Euro;
  - Pragacinq SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 938 migliaia di Euro;
  - Pragafrance S.ar.l.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, nell'esercizio è stato azzerato per 93 migliaia di Euro il valore della partecipazione ed è stato parzialmente ripristinato il valore dei crediti finanziari per 194 migliaia di Euro; nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo rischi al fondo svalutazioni partecipazioni per 355 migliaia di Euro;
  - Pragaotto S.r.l.: la svalutazione è pari a 1.383 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto per 1.352 migliaia di Euro ad azzerare la partecipazione e a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 31 migliaia di Euro (vedi nota 8);
  - Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 433 migliaia di Euro;
  - Pragasette S.r.l.: la svalutazione è pari a 92 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto per 44 migliaia di Euro ad azzerare la partecipazione e a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 48 migliaia di Euro (vedi nota 8);
  - Pragatre SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 826 migliaia di Euro;
  - Pragaundici SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 982 migliaia di Euro;
  - Società Agricola La Bollina S.r.l.: la svalutazione è pari a 409 migliaia di Euro.

#### NOTA 5. PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E ALTRE

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2014	Incrementi/ (decrementi)	Dismissioni	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Ripristini	Valori al 31/12/2015	% di partecipazione
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	3.500	(124)	3.376	56,52%
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	21.374	0	0	(1.648)	1.577	21.303	33,33%
Fondo Leopardi	12.535	1.106	(325)	0	(2.664)	10.652	24,39%
Fondo Petrarca	5.349	0	0	(5.349)	0	0	
Pragasei S.r.l.	0	0	0	6.114	(967)	5.147	50,10%
<b>Totale</b>	<b>39.258</b>	<b>1.106</b>	<b>(325)</b>	<b>2.617</b>	<b>(2.178)</b>	<b>40.478</b>	

A seguito del mancato esercizio delle prelazioni, da parte degli enti aventi diritto, sugli immobili oggetto di apporto al Fondo Immobiliare Leopardi e, quindi, dell'intervenuta efficacia di tale apporto, nel corso del primo semestre 2015 la Società ha ricevuto, a fronte di tali apporti, n. 2.213 quote del Fondo Leopardi del valore di 500 migliaia di Euro cadauna per un importo complessivo di 1.106 migliaia di Euro; contestualmente ha trasferito n. 0,65 quote del Fondo Leopardi a una banca sottoscrittrice dell'accordo di ristrutturazione del debito bancario.

In seguito all'acquisto del 50% delle quote del Fondo Petrarca, di cui Aedes già possedeva il 15% ne è stato acquisito il controllo.

Pragasei S.r.l., in ragione dell'attuale struttura di *corporate governance*, nonché dei patti parasociali sottoscritti fra le parti, è divenuta *joint venture*.

Nel corso del terzo trimestre 2015, è stato inoltre rinnovato l'organo amministrativo di Aedilia Nord Est S.r.l. con la nomina di un Consiglio di Amministrazione composto da tre amministratori, due dei quali nominati da ciascun socio e il terzo congiuntamente. Alla luce di tali nomine e in considerazione delle maggioranze qualificate previste dallo Statuto, la medesima società e la sua controllata Pival S.r.l. sono da ritenersi soggette a controllo congiunto. Pertanto, dette partecipazioni non rientrano più tra le società consolidate integralmente ma vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Gli altri movimenti della partecipazione in Efir S.ar.l. riguardano la distribuzione ai soci della riserva sovrapprezzo azioni.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2015 relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

## Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	(Svalutazioni)/Ripristini	Valore di bilancio
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	8.797	5.974	(219)	438	56,52%	3.377	(124)	3.376
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	22.279	60.810	4.275	0	33,33%	20.268	1.577	21.303
Fondo Leopardi	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18 (1)	n.a.	43.674 *	(9.944)	1.961(**)	24,39%	10.652	(2.664)	10.652
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone 29	100	(719)	(862)	8.645	50,10%	(360)	(967)	5.147
<b>Totale</b>								<b>(2.178)</b>	<b>40.478</b>

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Aedes Real Estate SGR S.p.A.

(\*) Il patrimonio netto è riferito al valore complessivo netto del rendiconto al 31/12/2015

(\*\*) Il valore della produzione è riferito alla voce B1 della situazione reddituale del rendiconto al 31/12/2015

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:

- Aedilia Nord Est S.r.l.: la svalutazione è pari a 124 migliaia di Euro;
- 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 nell'esercizio per 1.577 migliaia di Euro;
- Fondo Leopardi: la svalutazione è pari a 2.664 migliaia di Euro;
- Pragasei S.r.l.: la svalutazione è pari a 967 migliaia di Euro.

### NOTA 6. CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE E DEBITI PER IMPOSTE DIFFERITE

	31/12/2015	31/12/2014
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	0	241
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	1.059	6.416
	<b>1.059</b>	<b>6.657</b>
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	0	301
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	1.324	0
	<b>1.324</b>	<b>301</b>

Le imposte anticipate/ differite sono dettagliate nella seguente tabella:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
<b>Imposte anticipate:</b>						
Perdite fiscali	(4.413)	24,00%	(1.059)	(23.331)	27,50%	(6.416)
Differenze su immobili	0	31,40%	0	(767)	31,40%	(241)
<b>Totale</b>	<b>(4.413)</b>		<b>(1.059)</b>	<b>(24.098)</b>		<b>(6.657)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Differenze su partecipazioni	5.517	24,00%	1.324	0	27,50%	0
<b>Totale</b>	<b>5.517</b>		<b>1.324</b>	<b>958</b>		<b>301</b>
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>1.103</b>		<b>265</b>	<b>(23.140)</b>		<b>(6.356)</b>
<b>Netto</b>			<b>265</b>			<b>(6.356)</b>

La Società dispone di perdite pregresse, come emergenti da CNM 2015 con riferimento all'anno d'imposta 2014, per complessivi 212.808 migliaia di Euro che si riducono a 206.135 migliaia di Euro circa nel presente esercizio per effetto dell'utilizzo di parte delle stesse in compensazione con gli imponibili che scaturiscono dall'adozione da parte di Aedes e di alcune società del Gruppo del regime delle SIIQ/SIINQ.

Nonostante ciò la Società non ha provveduto ad iscrivere attività differite per perdite fiscali, se non in minima parte, anche in considerazione di quanto raccomandato dalla comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, ove si rammenta che l'iscrizione di un'attività fiscale differita per perdite fiscali può essere rilevata "nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le perdite fiscali", come previsto dal

principio IAS 12. Tale aspetto, in una fase di congiuntura economica caratterizzata da una bassa crescita, risulta essere di particolare rilievo atteso che l'esistenza di perdite fiscali non utilizzate, è "un indicatore significativo del fatto che potrebbe non essere disponibile un reddito imponibile futuro" e che pertanto, nel caso di "una storia di perdite recenti" l'iscrizione di un'attività fiscale differita derivante da perdite fiscali è possibile solo nella misura in cui l'entità "abbia differenze temporanee imponibili sufficienti o esistano evidenze convincenti che sarà disponibile un reddito imponibile sufficiente".

Pertanto anche nel presente esercizio come del resto in quello precedente, in un'ottica prudenziale, la Società ha provveduto ad iscrivere crediti per imposte anticipate per 1,059 milioni di Euro ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite medesime e dunque, limitandosi alla sola parte compensabile nell'esercizio dell'effetto fiscale che deriverebbe dalla cessione plusvalente dei beni e senza tener conto né dell'ulteriore 20% di tale posta che sarebbe ugualmente fiscalmente rilevante. Si rammenta che nell'esercizio 2014 erano stati iscritti 6.416 migliaia di euro a fronte di imposte differite consolidate. Dette imposte in considerazione del realizzo ai fini fiscali dei plusvalori immobiliari conseguente all'adesione al regime SIIQ sono stati riversate a conto economico.

#### NOTA 7. STRUMENTI DERIVATI

	31/12/2015		31/12/2014	
	Attività	Passività	Attività	Passività
<b>Quota corrente</b>				
<i>fair value</i> Cap	638	0	0	0
<i>fair value</i> Floor	0	506	0	0
<b>Totale</b>	<b>638</b>	<b>506</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. due contratti derivati finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Nella redazione del bilancio consolidato il Gruppo si è avvalso di Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le valutazioni del *fair value* che al 31 dicembre 2015 risultano pari ad attività per 638 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" e passività per 506 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "Floor".

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2015:

Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banca Popolare di Milano	Cap	50.000	638	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banca Popolare di Milano	Floor	50.000	(506)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360

Si ricorda che al momento della sottoscrizione la Società non ha corrisposto alcuna somma alla controparte, configurandosi la somma dei due strumenti come un contratto c.d. "zero cost collar".

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2015 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (*fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione (standard di mercato) alimentati da input osservabili sul mercato).

#### NOTA 8. CREDITI FINANZIARI

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Crediti non correnti</b>		
Crediti verso controllate	31.715	4.662
Crediti verso collegate	12.116	1.848
Crediti verso altri	46	37
<b>Totale</b>	<b>43.877</b>	<b>6.547</b>
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	0	0
Tra 1 anno e 5 anni	43.877	6.547
Oltre 5 anni	0	0
<b>Totale</b>	<b>43.877</b>	<b>6.547</b>

### Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2015			31/12/2014			Delta
	non correnti			non correnti			
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	4.330	(3.697)	633	4.040	(3.480)	560	73
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	1.902	0	1.902	(1.902)
Bollina S.r.l.	50	0	50	0	0	0	50
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	480	0	480	0	0	0	480
Novipraga SIINQ S.p.A.	2.553	0	2.553	0	0	0	2.553
Praga Construction S.r.l.	633	0	633	0	0	0	633
Praga Holding Real Estate S.p.A.	0	0	0	2.200	0	2.200	(2.200)
Praga Service Real Estate S.r.l.	1.503	0	1.503	0	0	0	1.503
Pragafrance S.ar.l.	4.275	(24)	4.251	0	0	0	4.251
Pragaotto S.r.l.	11.601	(31)	11.570	0	0	0	11.570
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	438	0	438	0	0	0	438
Pragasette S.r.l.	369	(48)	321	0	0	0	321
Pragaundici SIINQ S.p.A.	777	0	777	0	0	0	777
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	8.505	0	8.505	0	0	0	8.505
Societa' Agricola La Bollina S.r.l.	1	0	1	0	0	0	1
Totale	35.515	(3.800)	31.715	8.142	(3.480)	4.662	27.053

Nel corso dell'esercizio i crediti finanziari relativi ai conti correnti di corrispondenza vantati nei confronti delle società controllate sono stati riclassificati da correnti a non correnti. Stessa riclassifica pari a 2.760 migliaia di Euro è stata effettuata al 31 dicembre 2014. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

I crediti finanziari vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono generalmente, a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui sono maturati nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 1,5% per i primi sei mesi e successivamente modificato all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75% e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

Nel 2015 si registra un incremento di 27.053 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è imputabile principalmente agli effetti della fusione per 63.751 migliaia di Euro, alle rinunce a finanziamenti soci verso controllate per complessivi (48.334) migliaia di Euro, a nuove erogazioni per 9.319 migliaia di Euro, alle svalutazioni dell'esercizio per (102) migliaia di Euro e alla riclassifica rispettivamente, per (1.902) migliaia di Euro e per (7.627) migliaia di Euro, dei crediti nei confronti delle società Aedilia Nord Est S.r.l. e Pragasei S.r.l. dalla voce crediti verso controllate alla voce crediti verso collegate. Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione necessaria a seguito dell'*impairment test*.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro *fair value*.

### Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata	31/12/2015			31/12/2014			Delta
	non correnti			non correnti			
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.851	0	1.851	0	0	0	1.851
Alpe Adria S.r.l.	73	0	73	71	0	71	2
Golf Tolcinasco S.r.l.	515	0	515	501	0	501	14
Neptunia S.p.A.	0	0	0	1.239	0	1.239	(1.239)
Pragasei S.r.l.	9.639	0	9.639	0	0	0	9.639
Trieste S.r.l.	38	0	38	37	0	37	1
Trixia S.r.l.	10	(10)	0	10	(10)	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	5.698	(5.698)	0	5.546	(5.546)	0	0
Totale	17.824	(5.708)	12.116	7.404	(5.556)	1.848	10.268

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

Il credito nei confronti di Via Calzoni S.r.l. in liquidazione riguarda per 5.150 migliaia di Euro la cessione parziale ad Aedes SIIQ S.p.A. del debito finanziario per un mutuo della società collegata. Il credito in questione è stato completamente svalutato.

L'incremento di 10.268 migliaia di Euro è da imputare principalmente alla riclassifica rispettivamente, per 1.902 migliaia di Euro e per 7.627 migliaia di Euro, dei crediti nei confronti delle società Aedilia Nord Est S.r.l. e Pragasei S.r.l. alla voce crediti verso collegate dalla voce crediti verso controllate.

Il fondo svalutazione dei crediti (164 migliaia di Euro la svalutazione dell'esercizio) 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	31/12/2015			31/12/2014			Delta
	Crediti non correnti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti non correnti	Fdo sval.cred.	Totale	
Roma Development S.r.l.	831	(831)	0	819	(819)	0	0
<b>Totale</b>	<b>831</b>	<b>(831)</b>	<b>0</b>	<b>819</b>	<b>(819)</b>	<b>0</b>	<b>0</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%: nel corso dell'esercizio tale credito è stato completamente svalutato per adeguarne il valore contabile al suo *fair value*.

#### Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 46 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro *fair value*.

#### NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

Non correnti	31/12/2015	31/12/2014
Crediti verso altri	368	368
Crediti tributari	749	240
<b>Totale</b>	<b>1.117</b>	<b>608</b>

La voce crediti verso altri è composta dalla quota di competenza della Società del credito verso l'erario vantato dalla società Aedificandi S.r.l. in liquidazione, liquidata nel mese di luglio 2014.

La quota non corrente dei crediti tributari è composta per:

- 240 migliaia di Euro relativi al credito iscritto per effetto della mancata deduzione dell'Irap nella misura ammessa dalla norma in esame negli esercizi precedenti (ex art. 6, comma 1, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2 che ha introdotto la parziale deducibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive) per il quale si è provveduto ad avviare la procedura per l'istanza di rimborso;
- 392 migliaia di Euro relativi ad imposte estere evidenziate nel modello CNM ex Praga Holding S.p.A., riportabili per un massimo di otto esercizi;
- 89 migliaia di Euro per crediti per Iva 2007 versata da Praga Holding S.p.A. a seguito di riscossione frazionata in pendenza di giudizio;
- 28 migliaia di Euro richiesti a rimborso da Praga Holding S.p.A., afferenti l'Ires relativa alla mancata deduzione dell'Irap versata negli esercizi 2007-2011.

**NOTA 10. ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA**

<b>Partecipazione</b>	<b>Valori al 31/12/2014</b>	<b>Incrementi/ (decrementi)</b>	<b>Valori al 31/12/2015</b>	<b>% di partecipazione</b>
Induxia S.r.l. in liquidazione	0	0	0	
Neptunia S.p.A.	17.215	(17.215)	0	
Trixia S.r.l.	0	0	0	
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>17.215</b>	<b>(17.215)</b>	<b>0</b>	

Le partecipazioni di Induxia S.r.l. in liquidazione, Neptunia S.p.A., Trixia S.r.l. e Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, già riclassificate nel 2014 dalla voce Partecipazioni in imprese collegate alla voce Attività non correnti possedute per la vendita, sono state cedute nel primo trimestre 2015.

**NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI**

<b>Correnti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<i>Crediti verso clienti</i>	8.875	35.753
<i>Fondo svalut. crediti v/ clienti</i>	(6.410)	(6.639)
Crediti verso clienti netti	2.465	29.114
<i>Crediti verso controllate</i>	3.405	814
<i>Fondo svalut. crediti v/ controllate</i>	(131)	0
Crediti verso controllate netti	3.274	814
<i>Crediti verso collegate</i>	3.583	4.550
<i>Fondo svalut. crediti v/ collegate</i>	(2.125)	(2.082)
Crediti verso collegate netti	1.458	2.468
Crediti verso controllanti netti	11	0
Crediti verso altri	29	1.085
Crediti tributari	9.738	11.417
Ratei e risconti attivi	349	85
<b>Totale</b>	<b>17.324</b>	<b>44.983</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 netto di 2.465 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 8.875 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 6.410 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio è stato incassato il saldo prezzo, pari a 28.762 migliaia di Euro per la cessione del capitale sociale della Turati Properties S.r.l., avvenuta nel 2012.

I crediti costituiti dalla "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano per 523 migliaia di Euro (968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), sono stati riclassificati dalla voce crediti verso altri.

#### Movimentazione Fondo Svalutazione Crediti

	v/ clienti	v/ controllate	v/ collegate	totale
Saldo al 31/12/2014	(6.639)	0	(2.082)	(8.721)
Rilascio	257	0	0	257
Accantonamenti	(62)	(131)	(305)	(498)
Utilizzo	34	0	262	296
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>(6.410)</b>	<b>(131)</b>	<b>(2.125)</b>	<b>(8.666)</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	1.753	3.290	731	4	522	414	9.160	15.874
Fondo svalutazione crediti	0	(17)	(454)	0	(11)	(33)	(8.151)	(8.666)
<b>Crediti commerciali Netti</b>	<b>1.753</b>	<b>3.273</b>	<b>277</b>	<b>4</b>	<b>511</b>	<b>381</b>	<b>1.009</b>	<b>7.208</b>

#### Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2015				31/12/2014			Delta
	Commerciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	Commerciali	Altri	Totale	
Aedes Agency S.r.l. liquidata	0	0	0	0	16	0	16	(16)
Aedes Real Estate SGR S.p.A.	16	238	0	254	33	514	547	(293)
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	43	2	0	45	30	0	30	15
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	0	0	42	0	42	(42)
Bollina S.r.l.	4	0	0	4	0	0	0	4
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	16	12	0	28	0	0	0	28
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	131	0	(131)	0	77	0	77	(77)
Nova Re S.p.A.	0	0	0	0	46	9	55	(55)
Novipraga SIINQ S.p.A.	53	0	0	53	0	0	0	53
Pival S.r.l.	0	0	0	0	47	0	47	(47)
Praga Construction S.r.l.	24	15	0	39	0	0	0	39
Praga Service Real Estate S.r.l.	46	12	0	58	0	0	0	58
Pragacinq SIINQ S.p.A.	5	6	0	11	0	0	0	11
Pragafrance S.ar.l.	62	0	0	62	0	0	0	62
Pragaotto S.r.l.	2.529	0	0	2.529	0	0	0	2.529
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	10	0	0	10	0	0	0	10
Pragasette S.r.l.	16	0	0	16	0	0	0	16
Pragatre SIINQ S.p.A.	19	0	0	19	0	0	0	19
Pragaundici SIINQ S.p.A.	6	9	0	15	0	0	0	15
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	107	0	0	107	0	0	0	107
Societa' Agricola La Bollina S.r.l.	24	0	0	24	0	0	0	24
Totale	3.111	294	(131)	3.274	291	523	814	2.460

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 sociale, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate. Per quanto riguarda Aedes Real Estate SGR S.p.A. si riferiscono per 238 migliaia di Euro al credito derivante dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Nel corso dell'esercizio i crediti vantati nei confronti di Aedilia Nord Est S.r.l., Pival S.r.l. e Pragasei S.r.l. sono stati riclassificati dalla voce crediti verso controllate alla voce crediti verso collegate. L'incremento di 2.460 migliaia di Euro è da imputare principalmente al credito residuo nei confronti di Pragaotto S.r.l. per 2.511 migliaia di Euro derivante dalla vendita di immobili frazionati alla controllata al fine della razionalizzazione del patrimonio nell'ambito del regime SIIQ.



Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2015			31/12/2014			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Alpe Adria S.r.l.	114	0	114	17	0	17	97
Aedilia Nord Est S.r.l.	54	0	54	0	0	0	54
F.D.M. S.A.	49	(49)	0	49	(49)	0	0
Fondo Leopardi	54	0	54	1	0	1	53
Galileo Ferraris 160 S.r.l. (già Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.)	465	(461)	4	460	(460)	0	4
Golf Tolcinasco S.r.l.	31	(23)	8	28	(23)	5	3
Mercurio S.r.l. in liquidazione	0	0	0	3	0	3	(3)
Neptunia S.p.A.	0	0	0	1.740	0	1.740	(1.740)
Pival S.r.l.	59	0	59	0	0	0	59
Pragasei S.r.l.	17	0	17	0	0	0	17
Rho Immobiliare S.r.l. in liquidazione	0	0	0	262	(262)	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	1.492	(454)	1.038	784	(150)	634	404
Rubattino Ovest S.p.A.	778	(688)	90	736	(688)	48	42
Trieste S.r.l.	8	0	8	8	0	8	0
Trixia S.r.l.	12	0	12	12	0	12	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	450	(450)	0	450	(450)	0	0
<b>Totale</b>	<b>3.583</b>	<b>(2.125)</b>	<b>1.458</b>	<b>4.550</b>	<b>(2.082)</b>	<b>2.468</b>	<b>(1.010)</b>

Tale voce è prevalentemente originata dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato. Nel corso dell'esercizio i crediti vantati nei confronti di Aedilia Nord Est S.r.l., Pival S.r.l. e Pragasei S.r.l. sono stati riclassificati alla voce crediti verso collegate dalla voce crediti verso controllate. Il decremento di 1.010 migliaia di Euro è da imputare principalmente: alla compensazione del debito per 1.740 migliaia di Euro con i relativi crediti nei confronti di Neptunia S.p.A. in seguito agli accordi relativi allo scioglimento della joint venture, nonché alla cessione dei crediti vantati rispettivamente nei confronti di Rubattino 87 S.r.l. per 704 migliaia di Euro (svalutati nell'esercizio per 304 migliaia di Euro) e di Rubattino Ovest S.p.A. per 37 migliaia di Euro dalla controllata Aedes Agency S.r.l. in liquidazione.

Crediti verso controllanti

Tale voce è originata dall'erogazione di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante Augusto S.p.A..

Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2015	31/12/2014
Anticipi a fornitori	5	0
Altri	24	1.085
<b>Crediti verso altri correnti</b>	<b>29</b>	<b>1.085</b>

I crediti verso altri costituiti dalla "normalizzazione" del canone di locazione dell'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano, ammontanti al 31 dicembre 2014 a 968 migliaia di Euro, sono stati riclassificati nella voce crediti verso clienti.

Crediti tributari

	31/12/2015	31/12/2014
Crediti verso Erario per IVA	1.604	2.979
Crediti verso Erario per imposte	8.134	8.438
<b>Crediti tributari correnti</b>	<b>9.738</b>	<b>11.417</b>

Il decremento dei crediti verso Erario per Iva riguarda principalmente per 700 migliaia di Euro l'utilizzo parziale in compensazione del credito Iva per il pagamento di debiti per imposte rateizzate.

La quota corrente dei crediti verso Erario per imposte è composta da:

- 6.346 migliaia di Euro relativo al credito d'imposta per l'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 SIIQ S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale;
- 537 migliaia di Euro per crediti Irap sorti in esercizi precedenti e non utilizzati;
- 700 migliaia di Euro per crediti IRES sorti in esercizi precedenti nell'ambito del consolidato fiscale di Aedes SIIQ S.p.A., esposti al netto dell'onere fiscale dell'anno;
- 156 migliaia di Euro per crediti IRES propri di Aedes SIIQ S.p.A..

#### Ratei e risconti attivi

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Risconti gestione immobiliare	27	17
Risconti per fidejussioni	2	9
Altri risconti	320	59
<b>Ratei e risconti attivi correnti</b>	<b>349</b>	<b>85</b>

I risconti attivi sono costituiti principalmente da premi assicurativi diversi per 240 migliaia di Euro, commissioni su fideiussioni per 2 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/locazione macchine elettroniche, contributi associativi e abbonamenti per 52 migliaia di Euro, premi assicurativi e costi relativi agli immobili per 27 migliaia di Euro, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà per 329 migliaia di Euro entro il 2015 e per 20 migliaia di Euro oltre.

#### NOTA 11. RIMANENZE

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Prodotti finiti (Immobili)	0	15.674
	<b>0</b>	<b>15.674</b>

	<b>Prodotti finiti (Immobili)</b>
Saldo al 31/12/2014	15.674
Decrementi	(15.674)
Svalutazioni	0
Riclassifiche	0
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>0</b>

La voce si è decrementata nel corso dell'esercizio per effetto della vendita di immobili frazionati siti in Milano, nonché di immobili siti in provincia di Milano ceduti al Fondo Leopardi e immobili siti in Milano e Roma ceduti a Pragaotto S.r.l..

#### NOTA 12. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Denaro e valori in cassa	3	5
Depositi bancari e postali	54.647	12.682
Conti correnti vincolati	905	9.768
<b>Totale</b>	<b>55.555</b>	<b>22.455</b>

Le disponibilità liquide presentano un incremento di 33.100 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2014. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito e fideiussioni concessi da istituti finanziari e al 31 dicembre 2014 includevano 9.503 migliaia Euro relativi alla quota di Aumento in Opzione liberata dall'azionista ViBa.

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.

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nelle disponibilità liquide, si rimanda al rendiconto finanziario.

• Patrimonio Netto

NOTA 13. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
<b>01/01/2014</b>	<b>284.300</b>	<b>(36.443)</b>	<b>(11.111)</b>	<b>5.292</b>	<b>70.717</b>		<b>575</b>	<b>(252.249)</b>	<b>(24.393)</b>	<b>36.688</b>
Destinazione risultato 2013	(213.446)		11.111	(5.292)	(70.717)		(575)	254.526	24.393	0
Aumento di capitale per cassa	40.000					9.503				49.503
Aumento di capitale in natura	52.571				39.429					92.000
Aumento di capitale banche	9.508				13.228					22.736
Sottoscrizione warrant	12				37					49
Costi per aumenti di capitale					(2.579)					(2.579)
Azioni proprie in portafoglio		1.916						(1.902)		14
Utile dell'esercizio									44.611	44.611
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.								(32)		(32)
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
Totale utile complessivo								(32)	44.611	44.579
<b>31/12/2014</b>	<b>172.945</b>	<b>(34.527)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.115</b>	<b>9.503</b>	<b>0</b>	<b>343</b>	<b>44.611</b>	<b>242.990</b>

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Riserva fair value	Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale				
<b>01/01/2015</b>	<b>172.945</b>	<b>(34.527)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.115</b>	<b>9.503</b>	<b>0</b>	<b>343</b>	<b>44.611</b>	<b>242.990</b>
Destinazione risultato 2014	0		0	2.231	0		0	42.380	(44.611)	0
disavanzo DA FUSIONE			(3.637)							(3.637)
Aumento di capitale per cassa	40.000					(9.503)				30.497
Vendita diritti					122					122
Costi per aumento di capitale					(1.532)					(1.532)
Azioni proprie in portafoglio		34.261						(34.495)		(234)
Utile dell'esercizio									566	566
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.								69		69
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto										0
Totale utile complessivo								69	566	635
<b>31/12/2015</b>	<b>212.945</b>	<b>(266)</b>	<b>(3.637)</b>	<b>2.231</b>	<b>48.705</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.297</b>	<b>566</b>	<b>268.841</b>

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 212.945.601,41 Euro, suddiviso in n. 319.803.191 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Nel corso del 2015 è stato interamente sottoscritto l'aumento di capitale in opzione, deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 settembre 2014, per l'ammontare complessivo di Euro 40.000.006,56, mediante l'emissione di n. 86.956.536 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale, godimento regolare.

Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati esercitati n. 2.316 Warrant e sono state quindi sottoscritte n. 772 azioni ordinarie.

In data 8 giugno 2015, ad esito dell'avvio dell'aumento in opzione, le azioni speciali rivenienti dagli aumenti di capitale riservati, eseguiti in data 23 dicembre 2014, sono state, come previsto negli accordi sottoscritti, convertite in azioni ordinarie.

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01.01.2014	1.013.759.441	79.700.218	263.578	20.722	(36.443)	247.857
<b>Valori al 31.12.2014</b>	<b>10.934.596</b>	<b>221.911.287</b>	<b>70.866</b>	<b>102.079</b>	<b>(34.527)</b>	<b>138.418</b>
Valori al 01.01.2015	10.934.596	221.911.287	70.866	102.079	(34.527)	138.418
<b>Valori al 31.12.2015</b>	<b>319.803.191</b>	<b>0</b>	<b>212.945</b>	<b>0</b>	<b>(266)</b>	<b>212.679</b>

La voce "Azioni proprie" è riferita alle 539.000 azioni ordinarie Aedes, detenute in portafoglio al 31 dicembre 2015, di cui 8.000 azioni ordinarie a servizio dell'attività di liquidity provider svolta da Intermonte SIM S.p.A..

Nella tabella che segue si riepiloga la movimentazione della riserva azioni proprie:

Anno	N. azioni	Valore in Euro	Valore di carico medio in Euro
<b>Saldo iniziale al 31/12/2013</b>	<b>6.863.710</b>	<b>36.442.955</b>	<b>5,31</b>
Vendite azioni proprie ante raggruppamento	(360.885)	(1.916.123)	5,31
Raggruppamento: 1 nuova azione ogni 100 azioni esistenti	65.028	34.526.832	5,31
<b>Saldo finale al 31/12/2014</b>	<b>65.028</b>	<b>34.526.832</b>	<b>5,31</b>
Vendite azioni proprie 2015	(65.028)	(34.526.832)	5,31
Acquisti azioni proprie 2015	531.000	261.820	0,49
Liquidity provider	8.000	4.156	0,52
<b>Saldo finale al 31/12/2015</b>	<b>539.000</b>	<b>265.976</b>	<b>0,49</b>

La vendita di azioni proprie, escludendo l'attività del liquidity provider, ha generato un flusso di cassa pari a 32 migliaia di Euro.

La voce "avanzo di fusione", in continuità con quanto già evidenziato nel bilancio della Società al 31 dicembre 2014, include la quota parte della differenza tra il costo della partecipazione detenuta al termine dell'esercizio precedente in Praga Holding S.p.A. e il patrimonio netto della stessa che non è stato possibile allocare ad altri elementi dell'attivo.

La destinazione del risultato 2014 alla voce "riserva legale" e "utili a nuovo" è stata deliberata dall'Assemblea del 10 giugno 2015.

Secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali gli oneri connessi all'aumento di capitale (1.532 migliaia di Euro) sono stati attribuiti direttamente a patrimonio netto, così come i proventi (122 migliaia di Euro) generati dalla vendita dei diritti inopinati.

Il decremento di 9.503 migliaia di Euro della voce "Versamenti soci in conto capitale" è riconducibile allo svincolo delle somme versate a titolo di anticipo.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2015 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>	212.945				
<b>Azioni proprie</b>	(266)				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Altre riserve per aumento di capitale	48.705	A,B,C	48.705	72.924	
Avanzo di fusione	(3.637)				
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	2.231	B			
Utili (Perdite) a nuovo	8.297	A,B,C	8.297	252.229	
<b>Totale</b>	<b>268.275</b>		<b>57.002</b>	<b>325.153</b>	
Quota non distribuibile			<b>3.903</b>		
Residua quota distribuibile			<b>53.099</b>		

Legenda:

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

## • Passivo

### NOTA 14. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

*Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015*

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	16.753	18.038
Mutui ipotecari	23.073	43.577
	<b>39.826</b>	<b>61.615</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso altri finanziatori	1.272	1.227
Mutui ipotecari	571	2.048
Finanziamenti in c/c	7.365	0
	<b>9.208</b>	<b>3.275</b>
<b>Totale</b>	<b>49.034</b>	<b>64.890</b>

Valori al 31.12.2015	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	6.971	0	965	19.224	3.849	31.009
	<b>6.971</b>	<b>0</b>	<b>965</b>	<b>19.224</b>	<b>3.849</b>	<b>31.009</b>

Valori al 31.12.2015	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	303	969	5.724	11.029	18.025
	<b>0</b>	<b>303</b>	<b>969</b>	<b>5.724</b>	<b>11.029</b>	<b>18.025</b>

Si riporta di seguito il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto redatto in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006:

	31/12/2015	31/12/2014
A. Cassa	55.555	22.455
B. Altre disponibilità liquide	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>55.555</b>	<b>22.455</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F. Debiti bancari correnti	(7.936)	(2.048)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.272)	(1.227)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(9.208)</b>	<b>(3.275)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)</b>	<b>46.347</b>	<b>19.180</b>
K. Debiti bancari non correnti	(23.073)	(43.578)
L. Obbligazioni emesse	0	0
M. Altri debiti non correnti	(17.259)	(18.038)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(40.332)</b>	<b>(61.616)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>6.015</b>	<b>(42.436)</b>

La tabella di seguito esposta evidenzia la riconciliazione dei dati di Posizione finanziaria netta riportati in Relazione sulla gestione con la tabella sopra riportata:

	31/12/2015	31/12/2014
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	6.521	(42.436)
Altri debiti finanziari correnti per contratti derivati	(506)	0
<b>Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note illustrative</b>	<b>6.015</b>	<b>(42.436)</b>

Al 31 dicembre 2015 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

Debiti verso altri finanziatori

La voce è costituita dal debito verso Unicredit Leasing relativo all'immobile di Milano - via Agnello, 12 e il decremento è dovuto al pagamento delle rate di competenza dell'esercizio 2015.

Il dettaglio dei debiti verso banche e altri finanziatori è riportato nella seguente tabella:

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO / ASSET IMMOBILIARE	VALORE CONTABILE ASSET	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI VALORI IN € migliaia / GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
Leasing	Milano - Via Agnello	40.100	0	303	969	16.753	18.025	01/08/2021	n.a.	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Catania - Via Etna	18.600	0	0	481	5.773	6.254	30/06/2022	13.471	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Milano - Via San Vigilio	23.100	90	0	0	17.300	17.390	31/03/2017	75.000	LTV<=75 %; TSCR>= 1,5%	SI
<b>TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA</b>		<b>81.800</b>	<b>90</b>	<b>303</b>	<b>1.450</b>	<b>39.826</b>	<b>41.669</b>				
Denaro Caldo (*)	n.a.	-	2.579	0	0	0	2.579	31/01/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	256	0	254	0	510	24/07/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	-	0	0	230	0	230	30/06/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	-	402	0	0	0	402	A REVCOA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	-	2.496	0	0	0	2.496	31/01/2016	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	-	1.148	0	0	0	1.148	A REVCOA	Non Garantito	n.a.	n.a.
<b>TOTALE FINANZIAMENTI IN C/C</b>			<b>6.881</b>	<b>0</b>	<b>484</b>	<b>0</b>	<b>7.365</b>				
<b>TOTALE INDEBITAMENTO LORDO AL 31/12/2015</b>			<b>6.971</b>	<b>303</b>	<b>1.934</b>	<b>39.826</b>	<b>49.034</b>				

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

Valori in Euro migliaia	31/12/2015		31/12/2014		delta
	valore contabile	fair value	valore contabile	fair value	
Mutui ipotecari	23.644	22.686	45.625	43.096	(21.981)
Finanziamenti c/c	7.365	6.975	-	-	7.365
Passività per leasing finanziari	18.025	17.736	19.265	18.099	(1.240)
<b>Totale</b>	<b>49.034</b>	<b>47.397</b>	<b>64.890</b>	<b>61.195</b>	<b>(15.856)</b>
Fair Value Cap	(638)	-	-	-	(638)
Fair Value Floor	506	-	-	-	506
<b>Totale Fair Value Derivati</b>	<b>(132)</b>	<b>(132)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(132)</b>
<b>Totale</b>	<b>48.902</b>	<b>47.265</b>	<b>64.890</b>	<b>61.195</b>	<b>(15.988)</b>
<i>(perdita)/utile non rilevato</i>	<i>1.637</i>		<i>3.695</i>		

### 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 SIIQ 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.

Risulta necessario stimare la differenza tra l'eccedenza del tasso contrattuale e il tasso di parametro (Euribor a sei mesi), in quanto, i finanziamenti in essere e i mutui ipotecari in convenzione richiedono il pagamento differito della differenza delle due precedenti componenti. Questo differenziale è stato misurato ricorrendo ai *forward* impliciti nelle rispettive curve basis alle condizioni di mercato in essere al 31 dicembre 2015.

### 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 2014 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

Valori in Euro migliaia	31/12/2015	31/12/2014
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2% *	24.147	45.984
tra il 2% e il 3%	17.900	-
tra il 3% e il 5,5%	2.727	18.906
tra il 5,5% e il 6,5%	2.578	-
maggiore del 6,5%	1.550	-
<b>Totale</b>	<b>48.902</b>	<b>64.890</b>

\* Nella voce è compreso il Fair Value del Collar pari ad € 132k

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 34.

NOTA 15. DEBITI PER TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Debiti per TFR</b>		
TFR	488	309
	<b>488</b>	<b>309</b>
<b>Accantonamento a conto economico per:</b>		
TFR italiano	147	147
adeguamento IAS 19	33	1
TFR IAS	<b>180</b>	<b>148</b>

Al 31 dicembre 2015 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 170 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest cost*, pari a 10 migliaia di Euro tra gli oneri finanziari.

Secondo lo IAS 19R, gli utili e le perdite attuariali del Tfr sono rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico. Le perdite attuariali, pari a 69 migliaia di Euro sono state rilevate a Patrimonio Netto nella voce Utili/(Perdite) a nuovo.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

<b>Saldo al 01.01.2014</b>	<b>269</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	148
Indennità liquidate	(24)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	32
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(116)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>309</b>
Apporto da FUSIONE	295
Quota maturata e stanziata a conto economico	180
Indennità liquidate	(129)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	(69)
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(98)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>488</b>

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:



<b>Qualifica</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Dirigenti	7	4
Quadri/Impiegati	28	21
Custode	0	1
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>26</b>

<b>Qualifica</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Dirigenti	4,9	4,9
Quadri/Impiegati	30,4	24,7
Custode	0,3	1
<b>Totale</b>	<b>35,6</b>	<b>30,6</b>

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 26 unità a n. 35 unità. I dipendenti cessati sono stati n. 10, gli assunti n. 7 e trasferiti da fusione per incorporazione n. 12.

Ai sensi del principio IAS 19, il debito per TFR è contabilizzato secondo il metodo dei benefici maturati utilizzando il criterio del credito unitario previsto (Projected Unit Credit Method) in base alle seguenti ipotesi attuariali:

*Ipotesi economico-finanziarie*

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 2,03%
2. Tasso annuo di inflazione 1,75%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 3,00%
4. Tasso annuo incremento TFR 3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2015.

*Ipotesi demografiche*

1. probabilità di morte: determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
2. probabilità di inabilità: distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
3. epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
4. probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate frequenze annue del 10,00%.

*Analisi di sensitività*

L'analisi di sensitività, effettuata in ipotesi di variazione in aumento ed in diminuzione del tasso medio annuo di attualizzazione di mezzo punto percentuale non ha evidenziato variazioni significative rispetto alla passività iscritta in bilancio..

**NOTA 16. FONDI RISCHI E ONERI**

	<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>Apporto da fusione</b>	<b>Incrementi/ Decrementi a CE</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Saldo al 31.12.2015</b>
Fondo rischi su partecipazioni	0	802	355	0	(802)	355
Fondo oneri contrattuali	1.619	0	100	(701)	0	1.018
Fondo rischi contrattuali	534	0	(300)	0	0	234
Fondo rischi di natura fiscale	3.473	1.402	(824)	(55)	(2.466)	1.530
Fondo riorganizzazione aziendale	2.013	0	(1.069)	(399)	(545)	0
Fondo oneri futuri	476	0	121	(129)	545	1.013
	<b>8.115</b>	<b>2.204</b>	<b>(1.617)</b>	<b>(1.284)</b>	<b>(3.268)</b>	<b>4.150</b>

Il dettaglio e la movimentazione del Fondo rischi su partecipazioni è riportato nella seguente tabella:

	Saldo al 31.12.2014	Apporto da fusione	Incrementi	Riclassific he	Saldo al 31.12.2015
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	0	0	355	0	355
Praga Construction S.r.l.	0	447	0	(447)	0
Pragafrance S.ar.l.	0	355	0	(355)	0
<b>Fondo rischi su partecipazioni</b>	<b>0</b>	<b>802</b>	<b>355</b>	<b>(802)</b>	<b>355</b>

Alla data del 31 dicembre 2015 le altre voci che compongono il Fondo rischi sono rappresentate da:

- 1.018 migliaia di Euro a fronte di oneri contrattuali prevalentemente connessi a cessioni di partecipazioni;
- 234 migliaia di Euro a fronte di contenziosi in essere su immobili ceduti in esercizi precedenti;
- 1.530 migliaia di Euro per contenziosi fiscali e/o avvisi di liquidazione d'imposta, di cui 1.402 migliaia di Euro per il contenzioso fiscale relativo all'incorporata Praga Holding S.p.A.; per i dettagli riguardanti l'operazione di fusione si rimanda alla Relazione sulla Gestione;
- 1.013 migliaia di Euro per oneri futuri, che riguardano prevalentemente contenziosi in essere tramite l'incorporata estera Aedes International SA., oltre ai bonus a favore del *management* e dei dipendenti.

NOTA 17. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

La tabella di seguito riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2015.

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Non correnti</b>		
Debiti verso imprese controllate	412	39
Debiti verso imprese collegate	1.305	1.472
Altri debiti	555	0
	<b>2.272</b>	<b>1.511</b>
<b>Correnti</b>		
Debiti verso fornitori	5.421	9.784
Debiti verso imprese controllate	2.348	552
Debiti verso imprese collegate	143	31
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	177	159
Altri debiti	1.582	3.173
Ratei e risconti passivi	4	3
	<b>9.675</b>	<b>13.702</b>
<b>Totale debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>11.947</b>	<b>15.213</b>

Al 31 dicembre 2015 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.

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

### Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2015			Valori al 31/12/2014				Delta
	correnti	non correnti		correnti		non correnti		
	Commerciali	Finanziari		Totale	Commerciali	Altri		
Aedes Agency S.r.l. liquidata	0	0	0	0	2	39	41	(41)
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	550	0	550	550	0	0	550	0
Bollina S.r.l.	1	0	1	0	0	0	0	1
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	61	2	63	0	0	0	0	63
Novipraga SIINQ S.p.A.	0	2	2	0	0	0	0	2
Praga Construction S.r.l.	1.600	7	1.607	0	0	0	0	1.607
Pragatre SIINQ S.p.A.	0	3	3	0	0	0	0	3
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	0	2	2	0	0	0	0	2
Praga Service Real Estate S.r.l.	92	0	92	0	0	0	0	92
Pragaotto S.r.l.	0	120	120	0	0	0	0	120
Pragafrance S.ar.l.	0	9	9	0	0	0	0	9
Pragasette S.r.l.	0	8	8	0	0	0	0	8
Pragaundici SIINQ S.p.A.	31	1	32	0	0	0	0	32
Societa' Agricola La Bollina S.r.l.	13	0	13	0	0	0	0	13
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	0	258	258	0	0	0	0	258
Totale	2.348	412	2.760	550	2	39	591	2.169

Nel corso dell'esercizio i debiti finanziari vantati nei confronti delle società controllate sono stati riclassificati da correnti a non correnti. Stessa riclassifica pari a 39 migliaia di Euro è stata effettuata al 31 dicembre 2014.

I debiti finanziari sono rappresentati dai saldi passivi dei conti correnti di corrispondenza, su cui sono maturati nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 1,5% per i primi sei mesi, successivamente aggiornato all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75%, oltre che dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, comprensivi dei relativi interessi passivi maturati. I debiti commerciali scadenti entro l'esercizio hanno subito un incremento sostanzialmente riconducibile alla controllata Praga Construction S.r.l. per compensi maturati e non ancora fatturati per i lavori di ristrutturazione della nuova sede aziendale.

### Debiti verso collegate

Collegata	Valori al 31/12/2015			Valori al 31/12/2014				Delta
	entro l'esercizio	oltre l'esercizio		entro l'esercizio		oltre l'esercizio		
	Commerciali	Altri		Totale	Commerciali	Altri		
Alpe Adria S.r.l.	63	0	63	0	20	0	20	43
Fondo Leopardi	72	0	72	0	0	0	0	72
Golf Tolcinasco S.r.l.	3	0	3	3	0	0	3	0
Mercurio S.r.l. in liquidazione	1	0	1	0	0	0	0	1
Neptunia S.p.A.	0	0	0	0	5	0	5	(5)
Pragasei S.r.l.	0	54	54	0	0	0	0	54
Trieste S.r.l.	4	0	4	0	3	0	3	1
Trixia S.r.l.	0	1.251	1.251	0	0	1.472	1.472	(221)
Totale	143	1.305	1.448	3	28	1.472	1.503	(55)

I debiti verso collegate, sostanzialmente invariati, sono prevalentemente relativi al debito verso Trixia S.r.l., che nell'ambito del regime di trasparenza fiscale ha trasferito ad Aedes SIIQ S.p.A., fino al 2008, la perdita di esercizio.

Anche il debito nei confronti di Pragasei S.r.l. per 54 migliaia di Euro deriva dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale.

### Altri debiti

La voce risulta così composta:

	31/12/2015	31/12/2014
Altri debiti	555	0
<b>Debiti verso altri non correnti</b>	<b>555</b>	<b>0</b>
	31/12/2015	31/12/2014
Premi, permessi, 13 <sup>^</sup> , ferie maturate e altri debiti verso dipendenti	236	600
Altri debiti	1.346	2.573
<b>Debiti verso altri correnti</b>	<b>1.582</b>	<b>3.173</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>2.137</b>	<b>3.173</b>

Gli Altri debiti sono principalmente relativi a:

- debiti nei confronti del conduttore per l'acquisto delle licenze commerciali dell'immobile di Catania, di cui 555 migliaia di Euro scadenti oltre l'esercizio e 260 migliaia di Euro scadenti entro l'esercizio;
- debito per conguaglio prezzo relativo all'acquisto da BPM del 39% di Aedes Real Estate SGR S.p.A. (386 migliaia di Euro);
- debiti per emolumenti verso gli Amministratori (267 migliaia di Euro) e i componenti del Collegio Sindacale (59 migliaia di Euro);
- debiti per spese condominiali di competenza dell'esercizio per 156 migliaia di Euro.

I debiti verso dipendenti sono costituiti prevalentemente da permessi e ferie maturati non goduti e da altre spettanze.

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 5.421 migliaia di Euro ed è costituito per 1.669 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 3.752 migliaia di Euro da fatture da ricevere. I debiti verso fornitori evidenziano un decremento rispetto all'esercizio precedente; il saldo al 31 dicembre 2014 comprendeva 2.710 migliaia di Euro per stanziamenti ai fornitori che avevano prestato servizi di consulenza nell'ambito delle operazioni straordinarie finalizzate al risanamento della situazione finanziaria e alla modifica della governance societaria realizzate nel dicembre 2014, meglio descritte in Relazione sulla Gestione. Inoltre, erano stati stanziati ulteriori 2.410 migliaia di Euro con riferimento all'operazione di Cessione della partecipazione in Turati Properties S.r.l.. Tali debiti sono stati estinti nel corso del 2015. La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da				Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 120 giorni	Oltre 120 giorni	
	3.682	374	2	40	1.323	5.421
<i>Ageing</i> debiti verso fornitori	<b>3.682</b>	<b>374</b>	<b>2</b>	<b>40</b>	<b>1.323</b>	<b>5.421</b>

A fine esercizio 2015 si registravano scaduti per 1.739 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 rivalse verso i locatari, già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2016.

#### NOTA 18. DEBITI PER IMPOSTE

<b>Non correnti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso Erario per imposte	1.637	1.083
<b>Totale</b>	<b>1.637</b>	<b>1.083</b>
<b>Correnti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso Erario per imposte correnti	1.825	2.008
<b>Totale</b>	<b>3.462</b>	<b>3.091</b>

Al 31 dicembre 2015 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 31 dicembre 2015:

Società	Imposta	Anno di imposta	Data di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2015
Aedes S.p.A. (ex Actea S.r.l.)	IRES, IRAP e IVA	2008-2010	27/02/2014	226	0	226
<b>Debiti per imposte definiti con adesione</b>				<b>226</b>	<b>0</b>	<b>226</b>
Aedes S.p.A. (ex Aedes Trading S.r.l.)	Registro	2008	8/01/2014 e 2/04/2014	230	605	835
Aedes S.p.A. (ex Iupiter S.r.l.)	IRPEG	2004	28/04/2015	820	1.032	1.852
<b>Debiti per imposte per cui si è ottenuta la rateazione</b>				<b>1.050</b>	<b>1.637</b>	<b>2.687</b>
<b>Iva di gruppo</b>				<b>197</b>	<b>0</b>	<b>197</b>
<b>Altre imposte</b>				<b>352</b>	<b>0</b>	<b>352</b>
<b>TOTALE</b>				<b>1.825</b>	<b>1.637</b>	<b>3.462</b>

Il saldo è costituito principalmente dai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- Verifica fiscale ex Actea S.r.l. (fusa per incorporazione in Aedes SIIQ S.p.A.) - riguardante gli anni d'imposta dal 2008 al 2010 per imposte Ires, Irap e Iva. La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 3 marzo 2014 al 3 dicembre 2016, comprensive di sanzioni; il debito residuo al 31 dicembre 2015 ammonta a 226 migliaia di Euro, scadenti nel 2016.
- Cartelle rateizzate relative alle sanzioni e ai compensi di riscossione riguardanti 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. La Società ne ha concordato il pagamento in complessive settantacinque rate mensili, scadenti dal 8 febbraio 2014 al 8 aprile 2020; al 31 dicembre 2015 il debito residuo ammonta a 835 migliaia di Euro (di cui 230 migliaia di Euro scadenti nel 2016);
- accordo transattivo giudiziale per un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l'anno 2004, ricevuto da Aedes (incorporante di Iupiter S.r.l., a sua volta incorporante di Piemongest S.p.A.). La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 30 aprile 2015 al 30 gennaio 2018, comprensive di sanzioni; al 31 dicembre 2015 il debito residuo ammonta a 1.852 migliaia di Euro (di cui 820 migliaia di Euro scadenti entro il 31 dicembre 2016).

Oltre al debito per l'IVA di Gruppo relativa al consolidato dell'incorporata Praga Holding S.p.A., pari a 197 migliaia di Euro, la voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene altresì le ritenute su redditi di lavoro dipendente per 242 migliaia di Euro, le ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 66 migliaia di Euro e le ritenute su provvigioni per 44 migliaia di Euro.

## • Conto economico

### NOTA 19. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	31/12/2015	31/12/2014
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	4.868	6.470
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	16.187	9.607
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	1.300	497
Prestazioni di servizi	1.129	2.244
<b>Totale</b>	<b>23.484</b>	<b>18.818</b>

La voce locazioni immobiliari include l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in Bastioni di Porta Nuova prima e in via Morimondo, a far data dal 30 novembre 2015, dei costi per spazi attrezzati per 170 migliaia di Euro (152 migliaia di Euro nel 2014) e i ricavi per locazione e rivalse degli immobili di proprietà della Società per 4.698 migliaia di Euro (6.318 migliaia di Euro nel 2014). Nel 2015 i ricavi

per locazione diversa dagli spazi attrezzati pari a 4.663 migliaia di Euro si sono decrementati di 924 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, in seguito alla cessione effettuata nel corso dell'esercizio precedente di tutti gli immobili non coerenti con gli obiettivi del Piano. I ricavi per riverse pari a 35 migliaia di Euro si sono decrementati di 696 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente soprattutto in seguito alla cessione effettuata nel corso dell'esercizio precedente di tutti gli immobili non coerenti con gli obiettivi del Piano.

La voce vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante riguarda il ricavo conseguito dalla vendita di immobili frazionati siti in Milano, nonché di immobili siti in provincia di Milano ceduti al Fondo Leopardi e immobili siti in Milano e Roma ceduti a Pragaotto S.r.l., iscritti al valore netto complessivo di 15.674 migliaia di Euro.

La voce plusvalenze comprende i proventi derivanti dalla cessione dell'immobile di Milano, Bastioni di Porta Nuova.

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 1.119 migliaia di Euro nei confronti delle società del Gruppo e a 10 migliaia di Euro verso terzi.

NOTA 20. ALTRI RICAVI

	31/12/2015	31/12/2014
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	61	14
Altri proventi	5.090	3.955
Dividendi	633	1.022
<b>Totale</b>	<b>5.784</b>	<b>4.991</b>

I dividendi sono relativi a utili distribuiti da: Aedes Real Estate SGR S.p.A. per 510 migliaia di Euro e Praga Service Real Estate S.r.l. per 123 migliaia di Euro.

Gli altri proventi includono le seguenti voci:

	31/12/2015	31/12/2014
Proventi da altre alienazioni	1	2
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	3.798	2.480
Proventi vari	1.291	1.473
<b>Totale</b>	<b>5.090</b>	<b>3.955</b>

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni sono relative:

- rispettivamente per 857 migliaia di Euro alla cessione del 100% delle quote di Praganove S.r.l. al prezzo di 1.541 migliaia di Euro e per 807 migliaia di Euro alla cessione del 49,9% di Pragasei S.r.l. al prezzo di Euro 6.898 migliaia di Euro a TH Real Estate (per conto del fondo European Outlet Mall Fund "EOMF");
- per 167 migliaia di Euro alla cessione dell'1,38% del capitale sociale di Nova Re S.p.A. in seguito ad un'offerta pubblica di acquisto;
- per 1.967 migliaia di Euro alla cessione delle rimanenti azioni pari all'80,29% del capitale sociale di Nova Re S.p.A. al fondo Immobiliare Tintoretto Comparto Akroterion gestito da Sorgente SGR.

I proventi vari si riferiscono prevalentemente per 520 migliaia di Euro al rilascio del fondo svalutazione dei crediti commerciali ritenuto eccedente, per 324 migliaia di Euro al provento relativo all'acquisto del credito vantato nei confronti di Rubattino 87 S.r.l. e Rubattino Ovest S.p.A. dalla controllata Aedes Agency, per 200 migliaia di Euro alla proventizzazione di una caparra incassata in esercizi precedenti, per 121 migliaia di Euro al riversamento di emolumenti di Amministratori per le cariche ricoperte in altre società del Gruppo ad Aedes SIIQ S.p.A., per 62 migliaia di Euro all'incasso derivante dal fallimento di un cliente, per 18 migliaia di Euro al riaddebito di costi alle controllate e per 16 migliaia di Euro ad indennizzi assicurativi.

#### NOTA 21. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

	31/12/2015	31/12/2014
Costo del venduto	(15.674)	(9.151)
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	0	(3.897)
<b>Totale</b>	<b>(15.674)</b>	<b>(13.048)</b>

La voce contiene il costo del venduto di immobili frazionati siti in Milano, nonché di immobili siti in provincia di Milano ceduti al Fondo Leopardi e immobili siti in Milano e Roma ceduti a Pragaotto S.r.l., iscritti nell'attivo circolante, cui corrisponde il ricavo di 16.187 migliaia di Euro.

#### NOTA 22. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	31/12/2015	31/12/2014
Costi per acquisto materie prime e altri beni	49	393
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	322	1.125
Costi per servizi	8.107	5.541
<b>Totale</b>	<b>8.478</b>	<b>7.059</b>

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

	31/12/2015	31/12/2014
Altri costi generali	47	18
Costi di gestione immobiliare	2	375
<b>Sub totale a) Costi per materie prime</b>	<b>49</b>	<b>393</b>
Pulizia immobili	0	98
Manutenzione	56	265
Assicurazioni	11	22
Spese Condominiali	150	394
Altri	105	346
<b>Sub totale b) Servizi relativi a immobili di proprietà</b>	<b>322</b>	<b>1.125</b>
<b>Provvigioni su vendite (c)</b>	<b>95</b>	<b>229</b>
Emolumenti Amministratori	1.381	1.431
Emolumenti Collegio Sindacale	165	111
Prestazioni professionali	4.505	2.307
Commissioni e spese bancarie	71	375
Spese viaggio	137	165
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	504	282
Energia	155	147
Spese pubblicità	8	4
Diversi	508	352
<b>Sub totale d) Spese generali</b>	<b>7.434</b>	<b>5.174</b>
Oneri per affitti	429	0
Canoni di leasing	149	138
<b>Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>578</b>	<b>138</b>
<b>Totale</b>	<b>8.478</b>	<b>7.059</b>

#### Costi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 2 migliaia di Euro classificati nei costi per materie prime ed i costi per servizi relativi a immobili di proprietà per 322 migliaia di Euro. Il decremento di 1.176 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente è imputabile prevalentemente alla cessione effettuata nel corso dell'esercizio precedente di tutti gli immobili non coerenti con gli obiettivi del Piano. La voce "Altri" contiene i costi riguardanti spese di registrazione contratto per 50 migliaia di Euro e Tasi per 55 migliaia di Euro.



### Spese Generali

Le spese generali sono sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente tranne che riguardo alle prestazioni professionali, le quali hanno subito un incremento di 2.198 migliaia di Euro principalmente dovuto a:

consulenze di intermediazione per acquisto/ vendite di partecipazioni per 805 migliaia di Euro;  
consulenze per la riorganizzazione aziendale per 255 migliaia di Euro;  
consulenze per l'implementazione del nuovo modello di controllo di gestione per 250 migliaia di Euro;  
assistenza fiscale per il recupero di crediti vantati nei confronti dell'erario per 239 migliaia di Euro;  
consulenze per il supporto alla redazione delle procedure e outsourcing temporaneo di attività di internal audit per 209 migliaia di Euro;  
assistenza fiscale relativamente all'adozione del regime SIIQ/SIINQ in esecuzione del Piano industriale per 163 migliaia di Euro.

La voce "Commissioni e spese bancarie" ha subito una contrazione di 304 migliaia di Euro.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche", ha subito un incremento di 222 migliaia di Euro, di cui 57 migliaia di euro sono rappresentati dall'incremento dei costi telefonici; comprende in particolare le manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate, sull'immobile di Bastioni di Porta Nuova a Milano per 88 migliaia di Euro (+44 migliaia di Euro rispetto al 2014), oltre ai canoni relativi ai servizi di manutenzione di apparati informatici e telefonici per 185 migliaia di Euro (+49 migliaia di Euro rispetto al 2014), e alle pulizie della sede sociale per 116 migliaia di Euro (+70 migliaia di Euro rispetto al 2014).

La voce "Diversi", che ha subito un incremento di 156 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, comprende prevalentemente i costi per assicurazioni diverse per 287 migliaia di Euro (+99 migliaia di Euro rispetto al 2014), i costi per vigilanza e reception per 133 migliaia di Euro, i costi per spese condominiali della sede per 82 migliaia di Euro (+54 migliaia di Euro rispetto al 2014) ed altri minori.

### Oneri per affitti

La voce include il costo del canone di affitto della sede di via Morimondo dal 15 ottobre al 31 dicembre 2015 per 140 migliaia di Euro, parzialmente riaddebitata alle società del Gruppo, e della sede di Serravalle per 289 migliaia di Euro.

### 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 94 migliaia di Euro e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici per 55 migliaia di Euro.

### NOTA 23. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2015	31/12/2014
Salari e stipendi	2.162	2.340
Oneri sociali	786	690
Trattamento di fine rapporto	170	140
Altri costi del personale	17	0
<b>Totale</b>	<b>3.135</b>	<b>3.170</b>

I costi per il personale sono sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente, nonostante il numero medio dei dipendenti si è incrementato di 5,0 unità rispetto all'esercizio precedente.

Nel 2015, inoltre, sono stati rilasciati 1.069 migliaia di Euro dal fondo riorganizzazione aziendale (nota 16).

#### NOTA 24. ALTRI COSTI OPERATIVI

	31/12/2015	31/12/2014
Imu	540	989
Oneri societari generali	292	672
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	77	93
Altri oneri minori	183	120
Oneri diversi	26	16.243
<b>Totale</b>	<b>1.118</b>	<b>18.117</b>

La voce "Imu" mostra un decremento di 449 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, imputabile prevalentemente alla cessione effettuata nel corso dell'esercizio precedente di tutti gli immobili non coerenti con gli obiettivi del Piano.

La voce "Oneri societari generali" mostra un decremento di 380 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio ed è prevalentemente costituita da: le perdite su crediti commerciali rilevate nell'esercizio ammontano a 134 migliaia di Euro (629 migliaia di Euro nel 2014), i costi di sponsorizzazione e le spese di rappresentanza a 66 migliaia di Euro (4 migliaia di Euro nel 2014).

La voce "Altri oneri minori", che si è incrementata complessivamente di 63 migliaia di Euro è prevalentemente costituita da:

- 119 migliaia di Euro dovuti ai costi di trasloco nella nuova sede sociale;
- 41 migliaia di Euro dovuti a liberalità.

La tabella seguente dettaglia la voce "Oneri diversi"

Oneri diversi	31/12/2015	31/12/2014
Minusvalenze da alienazione partecipazioni	26	16.233
Minusvalenze da altre alienazioni	0	9
Altri	0	1
<b>Totale</b>	<b>26</b>	<b>16.243</b>

Le minusvalenze da alienazioni partecipazioni sono relative alla liquidazione della controllata Aedes Agency in liquidazione S.r.l..

#### NOTA 25. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTO AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

	31/12/2015	31/12/2014
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	9	19
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
attrezzatura	68	0
altri beni	76	77
<b>Ammortamenti</b>	<b>153</b>	<b>96</b>
<b>Adeguamento al fair value investimenti immobiliari</b>	<b>(679)</b>	<b>2.084</b>
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	267	6.292
Svalutazioni dei crediti v/clienti dell'attivo circolante	62	1.850
Svalutazioni dei crediti v/controllate dell'attivo circolante	131	0
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	304	1.633
Accantonamenti per rischi	(903)	(307)
<b>Svalutazioni e accantonamenti</b>	<b>(139)</b>	<b>9.468</b>
<b>Totale</b>	<b>(665)</b>	<b>11.648</b>

Le attrezzature sono costituite prevalentemente dagli allestimenti della nuova sede di via Morimondo, il cui ammortamento segue la durata del relativo contratto di locazione.

L'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari, per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative al 31 dicembre 2015 richieste dagli Amministratori, ammonta complessivamente a (679) migliaia di Euro e riguarda: l'immobile di via S.Vigilio, 1 a Milano (MI) (svalutato di 1.700 migliaia di Euro) e l'immobile di via Etnea a Catania (svalutato di 2.346 migliaia di Euro); è, invece, stato oggetto di ripresa di valore: l'immobile di via Agnello, 12 a Milano (rivalutato di 4.725 migliaia di Euro).

La voce "Altre svalutazioni delle immobilizzazioni" comprende:

- la svalutazione dei crediti finanziari non correnti verso le società collegate Via Calzoni S.r.l. in liquidazione per 152 migliaia di Euro e Roma Development S.r.l. per 12 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione dei crediti finanziari, che ammonta complessivamente a 164 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 Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 217 migliaia di Euro e e Pragaotto S.r.l. per 31 migliaia di Euro e dei crediti finanziari non correnti verso la società controllata Pragasette S.r.l. per 49 migliaia di Euro. La suddetta svalutazione, che ammonta complessivamente a 297 migliaia di Euro dei crediti finanziari è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- la ripresa di valore dei crediti finanziari non correnti verso la società controllata Praga France S.ar.l. per 194 migliaia di Euro. La suddetta ripresa di valore dei crediti finanziari è stata effettuata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo

La svalutazione dei crediti commerciali verso terzi e nei confronti delle società controllate (Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.) e collegate (Rubattino 87 S.r.l.) 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'ulteriore accantonamento per 100 migliaia di Euro di oneri contrattuali connessi a impegni derivanti da cessione di partecipazioni;
- il rilascio di rischi contrattuali per 300 migliaia di Euro connessi ad alcuni contenziosi in essere;
- l'ulteriore accantonamento per 121 migliaia di Euro a fronte di oneri futuri straordinari;
- il rilascio di contenziosi fiscali per 824 migliaia di Euro.

**NOTA 26. PROVENTI/(ONERI) DI RISTRUTTURAZIONE**

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Proventi</b>		
Proventi da saldo e stralcio	1.350	67
Proventi finanziari da convenzione bancaria	0	77.430
<b>Totale proventi</b>	<b>1.350</b>	<b>77.497</b>
<b>Oneri</b>		
Accantonamento al fondo riorganizzazione aziendale	(1.069)	1.100
Oneri vari di ristrutturazione	589	2.797
<b>Totale oneri</b>	<b>(480)</b>	<b>3.897</b>
<b>Totale proventi/(oneri) di ristrutturazione</b>	<b>1.830</b>	<b>73.600</b>

I proventi da saldo e stralcio sono composti dallo stralcio ottenuto a seguito dell'estinzione del mutuo a fronte della cessione di un immobile di proprietà compreso tra gli investimenti immobiliari.

Il rilascio dal fondo riorganizzazione aziendale (nota 16) ammonta a 1.069 migliaia di Euro.

Gli oneri vari di ristrutturazione si riferiscono a costi per consulenze relative all'operazione sul capitale.

I costi direttamente imputabili all'aumento di capitale, pari a 1.532 migliaia di Euro, sono stati contabilizzati a riduzione dei mezzi propri.

**NOTA 27. PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI**

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Proventi</b>		
Interessi su conti correnti bancari	279	14
Interessi su finanziamenti a collegate	526	36
Valutazione al mercato di strumenti derivati	198	0
Interessi su finanziamenti a controllate	1.762	283
Altri interessi attivi	37	79
	<b>2.802</b>	<b>412</b>

<b>Oneri</b>		
Interessi su conti correnti bancari	200	0
Interessi su finanziamenti bancari	1.712	2.648
Interessi su finanziamenti non bancari	333	912
Interessi su finanziamenti da controllate	16	173
Interessi su depositi cauzionali inquilini	0	6
Valutazione al mercato di strumenti derivati	66	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	0	243
Interessi passivi su altri debiti	93	199
	<b>2.420</b>	<b>4.181</b>
<b>Totale</b>	<b>382</b>	<b>(3.769)</b>

Gli interessi attivi/passivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi/ricevuti e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

L'effetto positivo netto della valutazione al fair value dei derivati è stato 132 migliaia di Euro.

Gli "Altri interessi attivi" includono: per 29 migliaia di Euro gli interessi maturati sul credito ires per irap anni dal 2005 al 2007 rimborsato alla Società e per 7 migliaia di Euro gli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa a Tourist Ferry Boat S.p.A. relativamente all'acquisto della partecipazione Neptunia S.p.A..

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti e su finanziamenti bancari si è decrementato nell'esercizio di 736 migliaia di Euro: ciò è dovuto alla riduzione dell'indebitamento bancario.

Gli interessi passivi su finanziamenti non bancari riguardano il contratto di leasing finanziario stipulato con Unicredit Leasing relativamente all'immobile di via Agnello, 12 a Milano (MI) per 333 migliaia di Euro (401 migliaia di Euro nel 2014). Nel 2014 la voce comprendeva per 511 migliaia di Euro gli interessi passivi sul contratto di leasing finanziario stipulato con Release S.p.A. relativamente all'immobile di via Veneto, 54 a Roma ceduto nel l'esercizio precedente.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono prevalentemente per 78 migliaia di Euro (190 migliaia di Euro nel 2014) agli interessi passivi per contenziosi fiscali oggetto di accertamento con adesione con l'Agenzia delle Entrate e rateizzati e per 10 migliaia di Euro (8 migliaia di Euro nel 2014) agli interessi passivi maturati sul TFR.

**NOTA 28. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI**

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Riprese di valore</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	1.577	3.953
di partecipazioni in società controllate	4.633	0
	<b>6.210</b>	<b>3.953</b>
<b>Svalutazioni</b>		
di partecipazioni in società collegate e altre	3.755	2.400
di partecipazioni in società controllate	8.048	4.857
Totale oneri da partecipazioni	<b>11.803</b>	<b>7.257</b>
<b>Totale</b>	<b>(5.593)</b>	<b>(3.304)</b>

Le riprese di valore sono relative alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Fondo Petrarca: 3.923 migliaia di Euro;
  - Aedes Real Estate SGR S.p.A.: 435 migliaia di Euro;
  - Praga Construction S.r.l.: 275 migliaia di Euro;
- e alle seguenti partecipazioni in società collegate:
- Efir S.ar.l.: 1.577 migliaia di Euro;

La voce svalutazioni è relativa alle seguenti partecipazioni in società controllate:

- Novipraga SIINQ S.p.A.: 2.185 migliaia di Euro;
- Pragaotto S.r.l.: 1.352 migliaia di Euro;
- Pragaundici SIINQ S.p.A.: 982 migliaia di Euro;
- Pragacinq SIINQ S.p.A.: 938 migliaia di Euro;
- Pragatre SIINQ S.p.A.: 826 migliaia di Euro;
- Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.: 433 migliaia di Euro;

- Societa' Agricola La Bollina S.r.l.: 409 migliaia di Euro;
  - Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.: 373 migliaia di Euro;
  - Cascina Praga SIINQ S.p.A.: 350 migliaia di Euro;
  - Pragafrance S.ar.l.: 93 migliaia di Euro;
  - Praga Service Real Estate S.r.l.: 63 migliaia di Euro;
  - Pragasette S.r.l.: 44 migliaia di Euro;
- e alle seguenti partecipazioni in società collegate:
- Fondo Leopardi: 2.664 migliaia di Euro;
  - Pragasei S.r.l.: 967 migliaia di Euro;
  - Aedilia Nord Est S.r.l.: 124 migliaia di Euro;

Si rimanda alle note 4 e 5 per ulteriori dettagli.

NOTA 29. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

	31/12/2015	31/12/2014
Imposte correnti	12.462	666
Imposte anticipate/(differite)	(10.043)	6.651
<b>Totale</b>	<b>2.419</b>	<b>7.317</b>

	31/12/2015	31/12/2014
Imposte correnti		
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	12.483	617
Imposte esercizi precedenti	(21)	49
Imposte anticipate/(differite)	(10.043)	6.651
<b>Totale</b>	<b>2.419</b>	<b>7.317</b>

La società nell'esercizio 2015 ha maturato perdite fiscali pari a 34.845 migliaia di Euro, derivanti per la maggior parte (i) dalla realizzazione di minusvalenze su cessioni di partecipazioni per 15.890 migliaia di Euro e (ii) dall'ingresso nel regime SIIQ, determinandosi il realizzo di minusvalenze di ammontare superiore alle plusvalenze per euro 14.635 migliaia di Euro, poiché il costo fiscale degli immobili posseduti risultava superiore al loro *fair value*, determinato ai sensi del principio contabile IAS40.

Tali perdite hanno concorso, unitamente agli imponibili positivi trasferiti dalle società che sono entrate nel regime SIINQ, alla formazione del reddito imponibile del consolidato fiscale Aedes, e ciò ha consentito alla Società di monetizzare le proprie perdite fiscali apportate per 9.582 migliaia di Euro nonché quelle di altre società partecipanti al consolidato fiscale e perdite fiscali pregresse, rilevando proventi da adesione al consolidato per ulteriori 2.901 migliaia di Euro e così per complessivi 12.483 migliaia di Euro.

Nel contempo sono state rilasciate imposte anticipate per 9.839 migliaia di Euro iscritte, come già spiegato a commento delle attività per imposte anticipate, nella misura dell'80% delle imposte differite consolidate relative ai plusvalori latenti degli *assets* immobiliari, ora realizzati a seguito dell'ingresso nel regime SIIQ/SIINQ.

Infine risultano iscritte imposte differite sulla differenza tra valori civilistici e fiscali di talune partecipazioni per effetto dell'imputazione del disavanzo da fusione di Praga Holding Real Estate S.p.A., al netto delle relative imposte anticipate per perdite fiscali recuperabili, per complessivi 225 migliaia di Euro.

Si ricorda che l'opzione per il regime SIIQ/SIINQ comporta il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili, destinati alla locazione e posseduti dalla società alla data di chiusura dell'ultimo periodo d'imposta in regime ordinario. In particolare si è provveduto a determinare il reddito imponibile compensando i differenziali positivi ed i differenziali negativi derivanti dal realizzo a valore normale degli immobili, tenuto conto delle osservazioni ricevute dai consulenti fiscali ed in attesa della risposta all'interpello proposto all'Agenzia delle Entrate in merito alla metodologia adottata.

Di seguito si riporta il prospetto di riconciliazione del tax rate, compilato esponendo in valori assoluti gli effetti delle variazioni in aumento ed in diminuzione dell'aliquota Ires effettiva, rispetto a quella ordinaria.

	<b>31/12/2015</b>		<b>31/12/2014</b>	
	<i>Imponibile</i>	<i>IRES</i>	<i>Imponibile</i>	<i>IRES</i>
<b>Risultato ante imposte</b>	(1.853)	(510)	37.294	10.256
Svalutazione partecipazioni Controllate	3.416	939	4.857	1.336
Svalutazione partecipazioni Collegate e altre	2.178	599	(1.310)	(360)
Svalutazione Crediti Finanziari v/Controllate	101	28	6.292	1.730
Plusvalenze/Minusvalenze partecipazioni Pex	0	0	2.788	767
Plusvalenze/Minusvalenza partecipazioni no Pex	(15.890)	(4.370)	(139.280)	(38.302)
Svalutazione/(Utilizzo fondo) crediti commerciali	101	28	1.305	359
Svalutazione/(Rivalutazione) Immobili - effetto netto	(679)	(187)	2.085	573
Compenso amministratori	(481)	(132)	12	3
Accantonamento/(Utilizzo) al fondo riorganizzazione aziendale	(1.466)	(403)	1.100	303
Differenze Immobili (fiscale)	(14.635)	(4.025)	3.897	1.072
Costi indeducibili netti	686	189	(1.113)	(306)
Dividendi ed altri proventi esclusi	(601)	(165)	(971)	(267)
Fondo rischi	(1.732)	(476)	(4.827)	(1.327)
Plusvalenze/Minusvalenze fiscali su immobili e licenze venduti	(4.356)	(1.198)	(34.371)	(9.452)
Svalutazioni realizzate su beni in leasing ceduti	0	0	(19.869)	(5.464)
Redditi / (perdite) per trasparenza	366	101	189	52
<b>Totale imponibile</b>	<b>(34.845)</b>	<b>(9.582)</b>	<b>(141.922)</b>	<b>(39.027)</b>

### NOTA 30. IMPEGNI

#### *Garanzie rilasciate da Aedes nell'interesse delle società del Gruppo*

Principalmente, la voce comprende:

- 12.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Pragaotto S.r.l. a favore di Banca Popolare di Milano a garanzia di un finanziamento;
- 8.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Asti a garanzia di un finanziamento;
- 7.704 migliaia di Euro relativi alla coobbligazione di Aedes nell'interesse di Pragaotto S.r.l. in relazione al finanziamento concesso da Carige Italia S.p.A.;
- 5.700 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia di un finanziamento;
- 4.400 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Asti a garanzia di un finanziamento;
- 3.500 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia di un finanziamento;
- 2.900 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Pragaatre SIINQ S.p.A. a favore di Banca d'Alba a garanzia di un finanziamento;
- 1.875 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Praga France S.a.r.l. a favore di Banca Regionale Europea a garanzia di un finanziamento;
- 1.850 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Pragaundici SIINQ S.p.A. a favore di Banca Intesa San Paolo a garanzia di un finanziamento;
- 1.500 migliaia di Euro relativi alla fidejussione prestata nell'interesse della controllata Cascina Praga Siinq S.p.A. a favore di Intesa San Paolo a garanzia del finanziamento concesso;
- 1.050 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse della di Praga France S.a.r.l. a favore di Banca Regionale Europea a garanzia di un finanziamento;
- 1.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Pragaotto S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia di una linea di credito;
- 889 migliaia di Euro relativi alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Praga France S.a.r.l. a favore di Banca Regionale Europea a garanzia di un finanziamento;
- 250 migliaia di Euro alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Praga Construction S.r.l. a favore di Unicredit S.p.A. a garanzia di una linea di credito;



- 150 migliaia di Euro alla lettera di *patronage* prestata nell'interesse di Praga Service Real Estate S.r.l. a favore di Unicredit S.p.A. a garanzia di una linea di credito.

*Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo*

Principalmente, la voce comprende:

- 1.109 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A., per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 718 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Pival S.r.l., per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata;
- 466 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 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, per la richiesta di rimborso IVA dalla stessa avanzata.
- 356 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. in relazione ai crediti IVA sorti nell'anno 2013 e trasferiti alla controllante IVA Praga Holding Real Estate S.p.A., ora Aedes, e da quest'ultima totalmente compensati nella procedura Liquidazione IVA di Gruppo (D.M. 13 dicembre 1979);
- 207 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;
- 170 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Lloyd Italico S.p.A. a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dall'articolo 1.2 dell'addendum all'Accordo Procedimentale sottoscritto in data 07/08/2014;
- 134 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. rotatoria;
- 130 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità interna;
- 124 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 110 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragatre SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV2;
- 21 migliaia di Euro relativi alla fideiussione rilasciata nell'interesse della Società Agricola La Bollina S.r.l. a favore di CNH Capital Europe a garanzia di un finanziamento agrario.

Si segnala inoltre che, nell'ambito degli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 tra Aedes e Aedes Real Estate SGR S.p.A. quest'ultima in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a talune controgaranzie rilasciate da Aedes nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. e Galileo Ferraris 160 S.r.l. a garanzia del credito di regresso di rispettivamente, Generali S.p.A., Atradius Credit Insurance N.V., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A. relativamente alle fideiussioni da quest'ultime emesse nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. e Galileo Ferraris 160 S.r.l., a mantenere indenne e manlevata Aedes da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 30, la Società ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 31. 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, etc.

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). 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 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:

- Retail;
- Office.

Nella tabella che segue sono riportati *book value* e *fair value* degli immobili di proprietà di Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

USE	DCF		METODO RESIDUALE		METODO COMPARATIVO		TOTALE	
	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE	BOOK VALUE	FAIR VALUE
Retail	18.600.000	18.600.000	-	-	-	-	18.600.000	18.600.000
Office	63.200.000	63.200.000	-	-	-	-	63.200.000	63.200.000
TOTALE	81.800.000	81.800.000	-	-	-	-	81.800.000	81.800.000

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).

Il metodo valutativo utilizzato è il DCF che consiste in:

- *Discounted Cash Flow* (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale ed 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;

In base alla metodologia applicata e alla destinazione individuata, si specifica che:

- *Retail*: il periodo di attualizzazione è di 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, all'1,70% per il secondo anno e pari al 2,00% dal terzo anno di proiezione; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il 7,00%; il tasso di capitalizzazione netto è il 6,00%;
- *Office*: il periodo di attualizzazione è di 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,00% per il primo anno, all'1,70% per il secondo anno e pari al 2,00% dal terzo anno di proiezione; Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 4,75% ed il 7,00%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 4,00% e il 6,00%.

#### NOTA 32. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio 2015 è stato completato l'Aumento di capitale in opzione. Salvo quanto appena precisato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che non sono state poste in essere da parte del Aedes, operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

#### NOTA 33. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso dell'esercizio 2015 Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali<sup>42</sup>.

<sup>42</sup> ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che

### NOTA 34: INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

#### Classi di strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

Valori al 31 dicembre 2015:

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2015	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2015	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	638	0	43.877	0	0	44.515	7-8
Crediti commerciali	0	0	7.605	0	0	7.605	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	
Disponibilità Liquide	0	0	55.555	0	0	55.555	12
<b>Totale</b>	<b>638</b>	<b>0</b>	<b>107.037</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>107.675</b>	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2015	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2015	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		0	39.826	15
Altre passività finanziarie non correnti		506	555	7-17
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		0	9.208	15
Debiti verso fornitori/acconti da clienti		0	9.629	17
Altre passività finanziarie correnti		0	1.346	17
<b>Totale</b>		<b>506</b>	<b>60.564</b>	<b>61.070</b>

Valori al 31 dicembre 2014:

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2014	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2014	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	0	0	6.547	0	0	6.547	7-8
Crediti commerciali	0	0	33.849	0	0	33.849	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	
Disponibilità Liquide	0	0	22.455	0	0	22.455	12
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>62.851</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>62.851</b>	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2014	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2014	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		0	61.615	15
Altre passività finanziarie non correnti		0	0	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		0	3.275	15
Debiti verso fornitori/acconti da clienti		0	11.878	17
Altre passività finanziarie correnti		0	2.573	17
<b>Totale</b>		<b>0</b>	<b>79.341</b>	<b>79.341</b>

#### Proventi e oneri finanziari iscritti in bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in bilancio.

Valori al 31 dicembre 2015:

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2015	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2015	NOTE
Crediti e Finanziamenti	2.604	0	0	0	2.604	27
Attività a fair value	0	198	0	0	198	27
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	27
Passività a fair value	0	(66)	0	0	(66)	27
Passività al costo ammortizzato	(2.354)	0	0	0	(2.354)	27
<b>Totale</b>	<b>250</b>	<b>132</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>382</b>	

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.

Valori al 31 dicembre 2014:

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2014	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utile e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2014	NOTE
Crediti e Finanziamenti	412	0	0	0	412	27
Attività a <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	27
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	27
Passività a <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	27
Passività al costo ammortizzato	(4.181)	0	0	0	(4.181)	27
<b>Totale</b>	<b>(3.769)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3.769)</b>	

#### Fair value di attività e passività finanziarie

Il fair value delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il fair value dei crediti e debiti verso banche risulta dettagliatamente identificato nelle relative note di riferimento.

L'IFRS 7 richiede che gli strumenti finanziari valutati al fair value siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Tale gerarchia prevede i seguenti livelli:

- Livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 - che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività (strumenti derivati commentati alla nota 7) che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2015, per livello gerarchico di valutazione del fair value:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Strumenti finanziari derivati	0	638	0	638
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>638</b>	<b>0</b>	<b>638</b>
Strumenti finanziari derivati	0	(506)	0	(506)
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>(506)</b>	<b>0</b>	<b>(506)</b>
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>264</b>	<b>0</b>	<b>264</b>

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati con il metodo del Discounted Cash Flow. I flussi prospettici sono attualizzati sulla base delle curve dei tassi forward desunte al termine del periodo di osservazione e dei fixing contrattuali, considerando altresì il rischio di credito della controparte in accordo con il principio contabile IFRS 13.

La Società è esposta a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte nella sezione 3.9. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

#### Rischio di tasso di interesse

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

### *Sensitivity Analysis*

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitività alla data di redazione del bilancio. E' stata applicata la variazione simmetrica di 50 bps sull'indebitamento alla data di bilancio.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico dell'esercizio e del patrimonio netto conseguente all'analisi di sensitività effettuata al netto dei conseguenti effetti fiscali calcolati sulla base dell'aliquota vigente:

Anni	Risultato economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
2015	245	(245)			245	(245)
2014	324	(324)			324	(324)

### Finanziamenti a tasso variabile

Tenuto conto dei tassi particolarmente favorevoli e al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, atteso che al termine del precedente esercizio il Gruppo aveva il 100% dei debiti finanziari a tasso variabile, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost COLLAR
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 milioni, Bullet
Tasso Variabile Euribor	3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1.00%
FLOOR strike	0.00%

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 30% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2015. Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al *mark-to-market*.

### Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2015 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

### 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 2015.

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 2015 e al 31 dicembre 2014.

## Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015

31-dic-15	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	2-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(23.644)	(23.899)	(134)	(113)	(398)	(557)	(17.964)	(1.601)	(3.132)
Debiti verso società di leasing	(18.025)	(18.171)	0	(347)	(362)	(734)	(1.486)	(4.646)	(10.596)
Finanziamenti in conto corrente	(7.365)	(7.799)	(6.881)	(111)	(339)	(468)	0	0	0
Altri finanziatori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>(49.034)</b>	<b>(49.869)</b>	<b>(7.015)</b>	<b>(571)</b>	<b>(1.099)</b>	<b>(1.759)</b>	<b>(19.450)</b>	<b>(6.247)</b>	<b>(13.728)</b>
<b>Strumenti finanziari derivati</b>									
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Derivati non di copertura</b>	<b>132</b>	<b>132</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>132</b>	<b>0</b>
Fair Value Cap	638	638	0	0	0	0	0	638	0
Fair Value Floor	(506)	(506)	0	0	0	0	0	(506)	0
<b>Totale</b>	<b>(48.902)</b>	<b>(49.737)</b>	<b>(7.015)</b>	<b>(571)</b>	<b>(1.099)</b>	<b>(1.759)</b>	<b>(19.450)</b>	<b>(6.115)</b>	<b>(13.728)</b>

31-dic-14	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 mese	2-3 mesi	3-6 mesi	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>									
Mutui ipotecari	(45.625)	(45.833)	(444)	(449)	(858)	(1.313)	(15.601)	(20.676)	(6.492)
Debiti verso società di leasing	(19.265)	(19.339)	0	(355)	(358)	(724)	(1.463)	(4.581)	(11.858)
Finanziamenti in conto corrente	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziatori	0	0	0	0	0	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>(64.890)</b>	<b>(65.172)</b>	<b>(444)</b>	<b>(804)</b>	<b>(1.216)</b>	<b>(2.037)</b>	<b>(17.064)</b>	<b>(25.257)</b>	<b>(18.350)</b>

La Società, tramite la Direzione *Finance* e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, il Gruppo monitora in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* economico e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

### Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2015	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	39.826	0	0	24.948	14.878
Altre passività finanziarie non correnti	1.061	0	0	555	506
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	9.208	0	9.208	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	9.629	0	7.913	1.716	0
Altre passività finanziarie correnti	1.346	0	1.346	0	0
<b>Totale</b>	<b>61.070</b>	<b>0</b>	<b>18.467</b>	<b>27.219</b>	<b>15.384</b>

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2014	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	61.615	0	0	42.007	19.608
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0	0	0
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	3.275	0	3.275	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	11.878	0	10.367	1.511	0
Altre passività finanziarie correnti	2.573	0	2.573	0	0
<b>Totale</b>	<b>79.341</b>	<b>0</b>	<b>16.215</b>	<b>43.518</b>	<b>19.608</b>

### Rischio di credito

Il rischio di credito del Gruppo è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per cessioni di immobili o partecipazioni e prestazioni di servizi. Per questi ultimi si vedano le specifiche sezioni della note di commento.

## 4.11 Allegato 1 – Rapporti con parti correlate

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti commerciali e altri correnti	Debiti non correnti	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Dividendi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Altri costi operativi	Interessi passivi
Aedes Agency S.r.l. liquidata*	0	0	0	0	36	0	0	2	0	0	0
Aedes Real Estate SGR S.p.A.*	0	254	0	0	250	0	510	0	0	0	0
Aedes Project S.r.l. in liquidazione*	633	45	0	550	10	0	0	112	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.851	54	0	0	10	0	0	79	0	0	0
Alpe Adria S.r.l.	73	114	0	63	0	48	0	2	0	0	0
Augusto S.p.A.	0	11	0	0	9	0	0	0	0	0	0
Bollina S.r.l. *	50	4	0	1	6	0	0	1	0	(1)	0
Cascina Praga SIIQ S.p.A. *	480	28	2	61	25	1	0	35	(52)	(146)	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	0	259	0	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	54	0	72	3.393	6	0	0	0	0	0
Galileo Ferraris 160 S.r.l. (già Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.)	0	4	0	0	3	0	0	0	0	0	0
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l. *	0	0	0	0	44	0	0	0	0	0	0
Golf Tolcinasco S.r.l.	515	8	0	3	3	0	0	14	0	0	0
Mercurio S.r.l. in liquidazione	0	0	0	1	4	0	0	0	0	0	0
Nova Re S.p.A.	0	0	0	0	77	0	0	0	0	0	0
Novipraga SIIQ S.p.A. *	2.553	53	2	0	56	1	0	113	0	0	0
Pival S.r.l.	0	59	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Praga Construction S.r.l. *	633	39	7	1.600	41	1	0	1	(1.601)	0	(7)
Praga Service Real Estate S.r.l. *	1.503	58	0	92	72	8	123	8	(89)	0	0
Pragacinq SIIQ S.p.A. *	0	11	0	0	8	0	0	582	0	0	0
Pragafrance S.ar.l. *	4.251	62	9	0	32	0	0	132	0	0	(9)
Praganove S.r.l. *	0	0	0	0	4	0	0	5	0	0	0
Pragaotto S.r.l. *	11.570	2.529	120	0	10.624	0	0	216	0	0	0
Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. *	438	10	2	0	15	1	0	167	0	0	0
Pragasei S.r.l.	9.639	17	54	0	66	0	0	380	0	0	0
Pragasette S.r.l. *	321	16	8	0	19	0	0	10	0	0	0
Pragatre SIIQ S.p.A. *	0	19	3	0	34	1	0	193	0	0	0
Pragaundici SIIQ S.p.A. *	777	15	1	31	12	0	0	61	0	(103)	0
Rho Immobiliare S.r.l.	0	0	0	0	6	262	0	0	0	0	0
Rubattino 87 S.r.l.	0	1.038	0	0	3	304	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	0	90	0	0	3	20	0	0	0	0	0
S.A.T.A.C. SIIQ S.p.A. *	8.505	107	258	0	115	0	0	6	0	0	0
Società Agricola La Bollina S.r.l. *	1	24	0	13	28	0	0	5	0	(26)	0
Trieste S.r.l.	38	8	0	4	0	0	0	1	0	0	0
Trixia S.r.l.	0	12	1.251	0	0	0	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	151	0	0	0
<b>Totale controllante, controllate e collegate</b>	<b>43.831</b>	<b>4.743</b>	<b>1.717</b>	<b>2.491</b>	<b>15.277</b>	<b>653</b>	<b>633</b>	<b>2.276</b>	<b>(1.742)</b>	<b>(276)</b>	<b>(16)</b>
<b>Altri Parti correlate</b>											
Dia Piper Studio Legale Tributario Associato	0	0	0	38	0	0	0	0	(32)	0	0
Negri Clementi Studio Ass.to	0	0	0	0	0	0	0	0	(6)	0	0
R & P S.r.l.	0	0	0	7	0	0	0	0	(7)	0	0
Sator	0	0	0	13	0	0	0	0	0	(13)	0
Tilepolo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale altri Parti correlate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>58</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(45)</b>	<b>(13)</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PARTI CORRELATE</b>	<b>43.831</b>	<b>4.743</b>	<b>1.717</b>	<b>2.549</b>	<b>15.277</b>	<b>653</b>	<b>633</b>	<b>2.276</b>	<b>(1.787)</b>	<b>(289)</b>	<b>(16)</b>

(\*) società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Augusto 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 è riportato nella seguente tabella:

	Aedes SiiQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	1.062	273	<b>1.335</b>
<i>di cui riversati</i>	-	77	<b>77</b>
Compensi membri del Collegio Sindacale	113	86	<b>199</b>
	<b>1.175</b>	<b>359</b>	<b>1.534</b>

In tabella sono inoltre evidenziati i compensi oggetto di rinuncia o riversamento a favore di Aedes SiiQ S.p.A. da parte dell'Amministratore Delegato, pari a 77 migliaia di Euro, relativamente ai compensi quale componente del Consiglio di Amministrazione in società controllate e collegate.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

A partire dal 31 marzo 2015, Augusto S.p.A. esercita l'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Aedes secondo quanto previsto dagli articoli 2497 e ss. cod. civ..  
 Augusto S.p.A., come da Statuto, approverà il suo primo bilancio con i dati al 31 dicembre 2015.



## 4.12 Allegato 2 – Corrispettivi alla Società di Revisione

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 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>		<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015</b>
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	180
<b>Totale</b>		<b>180</b>

## 4.13 Attestazione sul bilancio d'esercizio<sup>43</sup>

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 SIIQ 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 2015.

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.
1. 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, 23 marzo 2016

*L'Amministratore delegato*

**Giuseppe Roveda**

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

**Gabriele Cerminara**

---

<sup>43</sup> ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

## 4.14 Relazione della Società di Revisione

**Deloitte.**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Tortona, 25  
20144 Milano  
Italia  
Tel: +39 02 83322111  
Fax: +39 02 83322112  
www.deloitte.it

### **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

**Agli Azionisti della  
AEDES SIIQ S.p.A.**

#### **Relazione sul bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società AEDES SIIQ S.p.A., costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli Amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova  
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società AEDES SiiQ S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

*Altri aspetti*


Il bilancio d'esercizio della Società AEDES SiiQ S.p.A. per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 28 aprile 2015, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della AEDES SiiQ S.p.A., con il bilancio d'esercizio della AEDES SiiQ S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della AEDES SiiQ S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 5 aprile 2016

## 4.15 Relazione del Collegio Sindacale



Collegio Sindacale

### **AEDES SIIQ S.P.A.**

Via Morimondo 26 – edificio 18, 20143 Milano

Soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A.

Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00824960157

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

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 212.945.601,41

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI  
AEDES SIIQ SPA (*breviter* "Aedes" e/o la "Società")  
SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015  
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 E DELL'ART. 2429 DEL COD. CIV.  
(*breviter* la "Relazione")**

Signori Azionisti,

ai sensi del combinato disposto dell'art. 153 del D.Lgs n. 58/1998 (*breviter* "TUF") e dell'art. 2429 del Cod. Civ., il Collegio Sindacale è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati. Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di propria competenza.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato, per il triennio 2015 – 2017, dall'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015, in conformità alle disposizioni previste dallo Statuto sociale e dalla normativa applicabile.

Nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza in ottemperanza alle disposizioni di cui alla vigente normativa e tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

\*\*\*

L'esercizio 2015 è stato caratterizzato dal completamento della complessa operazione di ristrutturazione e di rilancio di Aedes e delle proprie controllate nel corso della quale è stato, tra l'altro, acquisito il controllo delle partecipazioni detenute da Praga Holding Real Estate S.p.A. con la conseguente riorganizzazione della struttura societaria e aziendale del Gruppo.

In ragione di quanto sopra, nel secondo semestre 2015 la Società ha ritenuto opportuno avviare un processo di revisione e/o aggiornamento delle proprie procedure aziendali ivi compreso del proprio

Collegio Sindacale

Modello di Organizzazione di Gestione e Controllo. Processi ad oggi tutt'ora in corso.

In esecuzione delle delibere assembleari del 17 settembre 2015, Aedes ha esercitato in data 26 novembre 2015 l'opzione per l'adesione al regime SIIQ con effetti a far data dal 1° gennaio 2016.

La Società ha, pertanto, proceduto a modificare la propria denominazione sociale in "Aedes Società di Investimento Immobiliare Quotata Società per Azioni" o, in forma abbreviata, "Aedes SIIQ S.p.A.".

\*\*\*

Lo scrivente Collegio fornisce di seguito le informazioni richiamate nella comunicazione Consob n. 1025664 del 6 aprile 2001 e s.m.

**1. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETÀ.**

Nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Rischi ed Operatività con Parti Correlate e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine e ha ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere da Aedes, anche per il tramite delle società del Gruppo, in ottemperanza dell'art. 150, comma 1, del TUF.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente ritenere che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge e allo Statuto sociale e non manifestatamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (salva previa dichiarazione e condotta ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ.), in contrasto con le delibere assunte dagli organi sociali o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Per completezza informativa, di seguito vengono riepilogate le principali operazioni avvenute nel 2015; al riguardo, si segnala che la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori – al cui contenuto si rinvia – fornisce esaustiva descrizione di dette operazioni e delle motivazioni che hanno indotto l'organo amministrativo a darne corso.

**17 marzo 2015** Aedes ha ceduto la partecipazione del 50% detenuta in Neptunia S.p.A. e il connesso finanziamento soci, per complessivi Euro 17,7 milioni circa, ed ha acquistato da Neptunia S.p.A. un immobile sito a Catania, per Euro 18,8 milioni, con destinazione commerciale, interamente locato ad un primario operatore del settore *retail*.

**9 aprile 2015** Aedes ha completato l'apporto al Fondo Leopardi degli immobili siti a Senago (MI) e Gallarate (VA), a seguito del mancato esercizio delle prelazioni da parte degli enti aventi diritto. Tali operazioni hanno determinato un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta del Gruppo di Euro 2,2 milioni ed un effetto positivo sulla liquidità disponibile di Euro 1,0 milione. Al compimento di tali atti



Collegio Sindacale

ricognitivi, la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario di Aedes è divenuta definitivamente efficace e, pertanto, la stessa è stata liberata da ogni pretesa creditoria vantata dalle banche finanziatrici ai sensi dell'accordo di ristrutturazione del 2014.

**8 maggio 2015** In esecuzione degli atti relativi alla cessione della partecipazione in Turati Properties S.r.l. avvenuta nel 2012 e ad esito della completa liberazione dell'immobile di proprietà di detta società, l'acquirente ha interamente corrisposto il residuo prezzo differito per un importo di Euro 28,8 milioni.

**28 maggio 2015** Aedes ha deliberato la fusione per incorporazione di Praga Holding Real Estate S.p.A., al fine di assicurare al Gruppo una maggiore efficienza della struttura sotto il profilo economico, gestionale e finanziario, anche nell'ottica di esercitare l'opzione per il regime, civile e fiscale, delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ). Detta operazione di fusione è stata definitivamente realizzata in data 29 luglio 2015.

**5 giugno 2015** la Consob ha comunicato ad Aedes il provvedimento di approvazione alla pubblicazione del prospetto informativo e di quotazione relativo all'offerta in opzione e all'ammissione a quotazione di massime n. 86.956.536 azioni ordinarie Aedes con abbinati Warrant Aedes S.p.A. 2015-2020. L'offerta, iniziata l'8 giugno 2015, è terminata con successo con la sottoscrizione di circa il 98,40% delle azioni offerte.

**9 giugno 2015** Aedes e TH Real Estate hanno sottoscritto un accordo di joint venture finalizzato all'ampliamento del Serravalle Designer Outlet, nell'ambito di tali accordi, il Gruppo ha ceduto il 100% di Praganove S.r.l. al prezzo di Euro 1,5 milioni e il 49,9% di Pragasei S.r.l. al prezzo di Euro 6,9 milioni. Inoltre il Gruppo ha concesso, tra l'altro, a TH Real Estate, un'opzione *call* per l'acquisto del 49,9% di Pragaundici S.r.l., proprietaria di terreni e diritti edificatori per circa 4.510 metri quadri per l'ulteriore espansione del Designer Outlet, ad un prezzo pari a circa Euro 4,1 milioni all'ottenimento dei permessi di costruzione.

**31 luglio 2015** Aedes ha sottoscritto con GE Capital Corporation un contratto preliminare per l'acquisto, finalizzato il 15 settembre 2015, del 50% delle quote del fondo d'investimento immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Petrarca", gestito da Aedes Real Estate SGR S.p.A., di cui Aedes possedeva già il 15%. Il prezzo per la compravendita delle quote è stato di Euro 1,4 milioni. Il fondo Petrarca è proprietario di 5 immobili siti in Milano e nell'hinterland milanese, finanziati con mutui ipotecari dell'ammontare di Euro 43 milioni circa. L'acquisto delle quote del fondo Petrarca rientra nella strategia di Aedes finalizzata al consolidamento di un portafoglio immobiliare coerente con quelli tipici delle SIIQ.

**17 settembre 2015** Si è riunita l'Assemblea degli azionisti di Aedes sia in sede ordinaria che straordinaria. L'Assemblea ordinaria ha deliberato all'unanimità di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, per un periodo di 18 mesi, sino a un numero massimo di





Collegio Sindacale

azioni ordinarie proprie tale da non eccedere il 10% del capitale sociale.

L'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato all'unanimità le modifiche allo Statuto, al fine di adeguarlo alle disposizioni previste dalla normativa delle "società di investimento immobiliare quotate" - c.d. regime SiiQ.

**7 ottobre 2015** Il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'avvio di un programma di acquisto di azioni ordinarie proprie, da eseguirsi in un periodo di 18 mesi, per un n. 9.500.000 azioni proprie, pari al 3% circa del capitale sociale, utilizzando parzialmente la delibera assembleare del 17 settembre 2015.

**23 dicembre 2015** Aedes ha acquistato, da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., il 39% del capitale sociale di Aedes Real Estate SGR S.p.A. al prezzo provvisorio di Euro 2,7 mln calcolato sulla base del patrimonio netto al 30 giugno 2015 e soggetto ad aggiustamento prezzo sulla base del patrimonio netto al 31 dicembre 2015, corrisposto al *closing*. Tale operazione, che fa seguito all'acquisizione di un ulteriore 5% realizzato nel 2015, consente ad Aedes di arrivare a detenere la quasi totalità (95%) della SGR.

**29 dicembre 2015** Aedes, in esecuzione del preliminare firmato il 14 dicembre 2015, ha perfezionato la vendita, al fondo Immobiliare Tintoretto Comparto Akroterion gestito da Sorgente SGR, della totalità delle azioni possedute in Nova Re S.p.A., pari all'80,29% del capitale sociale della stessa, al prezzo di € 2,8 mln. La vendita ha generato una plusvalenza, al netto dei costi correlati, pari a Euro 2,2 mln e un miglioramento complessivo della PFN di Gruppo per Euro 2,5 mln.

## **2. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, OPERAZIONI INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE**

Nel corso dell'esercizio 2015 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale non ha riscontrato l'esecuzione da parte della Società, anche per il tramite delle proprie controllate, di operazioni atipiche e/o inusuali.

Quanto alle operazioni poste in essere con le società del Gruppo, le stesse sono di natura ordinaria e sono prevalentemente costituite da prestazioni di servizi amministrativi, immobiliari e tecnici regolati a normali condizioni di mercato, oltre che a finanziamenti regolati alle normali condizioni di mercato e rispondenti all'interesse della Società.

Quanto alle operazioni con parti correlate, si segnala che quest'ultime sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato e nell'interesse della Società, in conformità alle disposizioni di cui all'apposita procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2010.

Si segnala, in ogni caso, che dette operazioni sono state realizzate previa specifica disamina e/o approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo Rischio e Operatività con Parti Correlate, alle cui riunioni il Collegio Sindacale ha sempre partecipato.

In particolare, si rappresenta che la Società, nell'esercizio 2015, nel rispetto della normativa applicabile e



Collegio Sindacale

previo espletamento delle procedure adottate da Aedes relative alle operazioni con parti correlate:

- ha approvato la stipula del contratto tra Praga Service Real Estate S.r.l. e la società R&P Engineering S.r.l. avente ad oggetto il conferimento di incarico per il progetto di sviluppo dell'area di Caselle;
- è a tutt'oggi impegnata – in virtù di quanto previsto nel Contratto di Investimento sottoscritto in data 25 luglio 2014 – a negoziare in buona fede in esclusiva con Sator Capital Limited, per conto di Sator Private Equity Fund, “A” L.P. (il “Fondo”) che, a sua volta, si è impegnato a negoziare in buona fede con Aedes, a condizioni di mercato, un accordo finalizzato alla cessione – previo acquisto da parte di Aedes, ove possibile, delle quote ancora non di sua proprietà – del 100% del capitale sociale della Aedes Real Estate SGR S.p.A. al Fondo stesso, ovvero, anche in parte, ad altra od altre società designate dal Fondo che siano, direttamente o indirettamente, (i) controllate dal, controllanti il o sottoposte al comune controllo col, Fondo; ovvero (ii) controllate da, controllanti o sottoposte a comune controllo con, Sator S.p.A..

Per maggiori dettagli relativi alle operazioni atipiche e/o inusuali, infragruppo e con parti correlate si rinvia ad apposita sezione contenuta nella Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori e nell'Allegato 2 ai Prospetti Contabili e Note Illustrative del Gruppo Aedes.

### **3. VALUTAZIONE CIRCA L'ADEGUATEZZA DELLE INFORMAZIONI RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE ALLE OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESSE QUELLE INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE**

Il Collegio ritiene sufficientemente adeguate le informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni soprarichiamate, ivi comprese quelle indicate nel Bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2015.

### **4. OSSERVAZIONI E PROPOSTE SUI RILIEVI E RICHIAMI DI INFORMATIVA CONTENUTE NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE**

L'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015 ha deliberato di conferire alla società Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2015-2023, a seguito della scadenza, senza possibilità di rinnovo ai sensi di legge, dell'incarico conferito alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A..

Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2015 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.

In data 5 aprile 2016 la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010, la relazione di propria competenza sul bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre



Collegio Sindacale

2015, comprendente anche il giudizio sulla coerenza previsto dall'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 e dall'art. 123-bis comma 4 del D.Lgs. n. 58/1998, senza rilievi o richiami di informativa.

Sempre in data 5 aprile 2016, Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì rilasciato, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010, la relazione di propria competenza sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015, comprendente anche il giudizio sulla coerenza previsto dall'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 e dall'art. 123-bis comma 4 del D.Lgs. n. 58/1998, senza rilievi o richiami di informativa.

#### **5. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI DENUNCE EX ART. 2408 DEL CODICE CIVILE ED INIZIATIVE INTRAPRESE**

Nel corso dell'esercizio 2015 e sino alla data della Relazione, non è stata presentata alcuna denuncia ex art. 2408 del cod. civ.. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

#### **6. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI DELLE EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE E DEI RELATIVI COSTI**

Nel corso dell'esercizio 2015 e sino alla data della Relazione, non sono pervenuti esposti presentati da Azionisti e/o da terzi. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

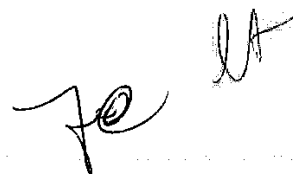
#### **7. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI**

In relazione all'attività di vigilanza sull'indipendenza della società incaricata della revisione legale dei conti, di cui all'art. 19, comma 1, lett. d) del D.Lgs. n. 39/2010, il Collegio Sindacale – anche in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile – riferisce che, con lettera del 5 aprile 2016, Deloitte & Touche S.p.A. ha confermato la propria indipendenza e ha comunicato i servizi di revisione dalla stessa prestati a favore della Società e delle proprie controllate. Nel corso dell'esercizio 2015, Deloitte & Touche S.p.A. non ha prestato a favore del Gruppo servizi diversi dalla revisione legale dei conti.

I corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 riconosciuti da Aedes e dalle proprie controllate a Deloitte & Touche S.p.A. per l'attività di revisione legale sono riportati in dettaglio dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Consob n. 11971/1999 e s.m. in attuazione della delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del TUF e contenuto nell'Allegato 2 ai prospetti contabili e note illustrative di cui al Bilancio.

Tenuto conto della dichiarazione di indipendenza rilasciata dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e degli incarichi conferiti alla stessa da Aedes e dalle società del Gruppo, il Collegio non ritiene che sussistano motivi per escludere l'indipendenza della società di revisione.

#### **8. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI**





Collegio Sindacale

Secondo quanto riportato dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Consob n. 11971/1999 e s.m. di cui al punto che precede e, secondo quanto riferito da Deloitte & Touche S.p.A., il Collegio non è a conoscenza di incarichi di qualsiasi natura a soggetti legati alla predetta società di revisione legale dei conti da rapporti continuativi conferiti da Aedes o da altre società controllate del Gruppo.

**9. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2015 DAL COLLEGIO SINDACALE**

Nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare propri pareri in ottemperanza alle disposizioni di Legge, di Statuto e della normativa regolamentare applicabile. A tal riguardo, nell'esercizio 2015 si segnalano, tra l'altro, (i) parere favorevole in merito ai compensi a favore degli Amministratori investiti di particolari cariche; (ii) parere in merito all'operazione con parte correlata tra Praga Service Real Estate S.r.l. ed R&P Engineering S.r.l. e (ii) parere in merito al Piano di lavoro della Funzione di *Internal Audit*; e (iii) parere favorevole in merito all'esternalizzazione della funzione di *Internal Audit* e della nomina di PricewaterhouseCoopers Advisory S.r.l. quale responsabile della stessa; (iv) parere favorevole in merito alla cooptazione di un Amministratore.

**10. INDICAZIONE SULLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL COMITATO ESECUTIVO E DEL COLLEGIO SINDACALE.**

Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2015, redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF e approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 marzo 2016, nel corso del 2015:

- (i) il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito 18 volte;
- (ii) il Comitato Controllo e Rischi e Operatività con Parti Correlate si è riunito 17 volte;
- (iii) il Comitato per le Remunerazioni e per le Nomine si è riunito 7 volte.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2015 si è riunito 19 volte.

Il Collegio, inoltre, ha assistito a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi e Operatività con Parti Correlate e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine con la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o almeno di un membro del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio 2015, si segnala che è stato altresì istituito un Comitato Finanza e Investimenti con funzioni propositive e consultive in tema di investimenti, finanza e controllo di gestione ed è stato sciolto il Comitato Esecutivo.

**11. OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE**



#### Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata nel rispetto delle norme di Legge e dello Statuto sociale.

L'articolazione dei poteri e delle deleghe – così come attribuite – appaiono adeguate alle dimensioni e all'operatività della Società.

In particolare, anche per quanto attiene i processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti – se necessario – anche da consulenti, con particolare riferimento alla congruità economico – finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse sociale.

#### **12. OSSERVAZIONE SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA**

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

Per completezza informativa, si segnala che, al fine di tener conto dell'evoluzione aziendale in termini organizzativi e di *business*, alla luce dell'integrazione tra il Gruppo Aedes e il Gruppo Praga, in data 11 novembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo organigramma aziendale.

Per maggiori dettagli si rinvia all'apposita sezione contenuta nella Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori.

Con particolare riferimento ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs n. 231/2001, il Collegio Sindacale dà atto che in data 11 giugno 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di attribuire al Collegio Sindacale di Aedes – in conformità a quanto stabilito dall'art. 6, comma 4-bis, D.Lgs n. 231/2001 - le funzioni dell'Organismo di Vigilanza sino alla scadenza del mandato del suddetto organo di controllo.

Come già anticipato in premessa, nel secondo semestre 2015 la Società ha dato avvio ad un processo di revisione e/o aggiornamento delle procedure aziendali ivi compreso il proprio Modello di Organizzazione Gestione e Controllo.

#### **13. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE**

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ai sensi dell'art 19, co. 1, lett. b), D.Lgs.



Collegio Sindacale

39/2010, sull'efficacia del controllo interno e di revisione interna.

Nel costante monitoraggio da parte del Collegio Sindacale dello stato di avanzamento del processo di rivisitazione delle procedure aziendali, il Collegio ha comunque proseguito nella propria attività di vigilanza mediante: (i) scambio di informazioni ricevute in occasione degli incontri periodici intercorsi con il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*; (ii) i flussi informativi con il Comitato Controllo e Rischi e Operatività Parti Correlate (e, in particolare, mediante l'esame della relazione sull'attività svolta dallo stesso e la costante partecipazione alle riunioni del medesimo Comitato); (iii) flussi informativi con l'Amministratore Incaricato del Controllo Interno (e, in particolare, mediante l'esame della relazione sull'attività svolta dallo stesso); (iv) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dagli organi di controllo delle società controllate ai sensi e per gli effetti dell'art 151, co. 1 e 2, del TUF.

Il Collegio Sindacale fa presente che la Società opera in conformità alle previsioni introdotte dalla Legge 262/2005, avendo nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e avendo adottato le relative linee guida operative e ha esternalizzato la funzione di *Internal Audit* affidandone l'incarico a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., previa verifica, con gli organi a ciò preposti, della sussistenza in capo alla medesima dei requisiti di indipendenza necessari per l'espletamento dell'incarico.

#### **14. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE**

Il Collegio Sindacale - nelle more dell'adozione da parte del Gruppo della nuova procedura relativa ai Flussi Informativi Bilancio Civilistico e Bilancio Consolidato - ha comunque vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, nonché dalla Funzione di *Internal Audit*.

La funzione amministrativo-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali manifestatesi nel corso dell'esercizio 2015, sia in termini di risorse impiegate sia in termini di professionalità utilizzata.

Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio di esercizio e in quello consolidato al 31 dicembre 2015, si segnala che l'Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno reso attestazione, priva di rilievi alla redazione dei documenti contabili societari, nonché relativamente alla relazione sulla Gestione sull'attendibilità dell'andamento e del risultato della Gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui è esposta la Società ed



Collegio Sindacale

hanno altresì provveduto alla prescritta attestazione ai sensi dell'art 81 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e s.m.

#### **15. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETA' CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. N. 58/98**

Si segnala che Aedes e le controllate sono soggette all'attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A. a decorrere dal 31 marzo 2015.

A tal riguardo, gli organi amministrativi di Aedes e delle controllate hanno adottato il c.d. "Regolamento per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A. sul Gruppo Aedes".

#### **16. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI**

Nel corso dell'esercizio 2015 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale (sia quello precedentemente in carica che quello attuale) hanno tenuto frequenti riunioni con i rappresentanti della società di revisione pro tempore incaricata, Reconta Ernst & Young S.p.A. sino all'approvazione del bilancio al 31.12.2014 e Deloitte & Touche S.p.A. successivamente, al fine di ottemperare agli obblighi di informativa di cui all'art 150 del TUF.

Nel corso dei menzionati incontri non sono emersi aspetti significativi che debbano essere evidenziati nella Relazione.

#### **17. ADESIONE DELLA SOCIETA' AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE**

La Società aderisce al Codice di Autodisciplina (edizione Luglio 2014) promosso da Borsa Italiana S.p.A.; il Collegio Sindacale ha vigilato sulla concreta attuazione alle regole di governo societario previste dal predetto Codice ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. c-bis, del TUF.

In data 23 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari redatta ai sensi dell'art. 123 bis del TUF nella quale sono, tra l'altro, fornite le informazioni in merito a (i) le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla Società; (ii) le caratteristiche principali dei sistemi di controllo interno e gestione rischi esistenti anche in relazione al processo di informativa finanziaria anche consolidata; (iii) i meccanismi di funzionamento dell'Assemblea degli Azionisti e (iv) la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione e di controllo e dei comitati di *corporate governance*.

In ottemperanza alle raccomandazioni di cui al citato Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale dà atto inoltre di: (i) aver verificato il possesso da parte dei propri componenti dei medesimi requisiti di indipendenza richiesti per gli Amministratori; (ii) aver riscontrato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento dei requisiti di indipendenza adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei suoi componenti e non ha osservazioni al riguardo da formulare e (iii) di aver





Collegio Sindacale

constatato che l'organo amministrativo ha adempiuto agli obblighi di informativa contenuti nel Bilancio aventi ad oggetto i principali rischi ed incertezze del Gruppo.

Il Collegio fa presente che la Società ha da tempo (24 marzo 2006) adottato un codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa in materia di *internal dealing*. Si segnala che il citato codice è in corso di aggiornamento, nell'ambito del citato progetto di rivisitazione delle procedure aziendali avviato nell'esercizio 2015 e ciò anche al fine di adeguarlo all'entrata in vigore del Regolamento UE n. 596/2014 e agli aggiornamenti introdotti dalla disciplina nazionale e comunitaria in materia di *market abuse*.

Posto quanto sopra, sulla base delle attività di controllo svolta nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di destinazione dell'utile di esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 5 aprile 2016.

Con osservanza.

I componenti del Collegio Sindacale di Aedes SIIQ S.p.A.

Dott. Cristiano Agogliati

Dott.ssa Sabrina Navarra

Dott. Fabrizio Capponi



Via Morimondo n. 26 – edificio 18  
20143 Milano  
Tel. +39 02 62431  
Fax +39 02 29002719

**[www.aedesgroup.com](http://www.aedesgroup.com)**



<https://www.facebook.com/aedessiiq/>



[https://twitter.com/aedes\\_siiq](https://twitter.com/aedes_siiq)



<https://www.linkedin.com/company/aedes>