



*Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2017
112° esercizio*

INDICE

INDICE	2
1. PROFILo SOCIETARIO	4
1.1 CARICHE SOCIALI	5
1.2 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO.....	6
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
2.1 INDICATORI DI PERFORMANCE.....	8
2.2 NET ASSET VALUE.....	11
2.3 STRUTTURA DEL GRUPPO	12
2.4 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS	13
2.5 ANDAMENTO DEL PERIODO	14
2.6 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI	23
2.7 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO.....	25
2.8 EVENTI DI RILIEVO	26
2.9 IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	28
2.10 IL QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE SIIQ	41
2.11 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE	43
2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA	50
2.13 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	51
2.14 ALTRE INFORMAZIONI	53
2.15 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	55
3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATo DEL GRUPPO AEDES	56
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	57
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	58
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	59
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	60
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	61
3.6 PREMESSA.....	62
3.7 SCHEMI DI BILANCIO.....	67
3.8 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	69
3.9 CRITERI DI VALUTAZIONE.....	71
3.10 PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	72
3.11 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE	76
3.12 AREA DI CONSOLIDAMENTO	77
3.13 NOTE ILLUSTRAtIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO	

ECONOMICO	78
4.14 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE	108
4.15 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	112
4.16 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.	113
4.17 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	114
4.18 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	115

1. PROFILO SOCIETARIO

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione



Giuseppe Roveda
Amministratore Delegato



Carlo A. Puri Negri
Presidente



Benedetto Ceglie
Vice Presidente
(4)



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
 (4) Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Collegio Sindacale



Fabrizio Capponi
Sindaco Effettivo
(1)



Cristiano Agogliati
Presidente
(1)



Sabrina Navarra
Sindaco Effettivo
(1)



Giorgio Pellati
Sindaco Supplente



Roberta Moscaroli
Sindaco Supplente



Luca Angelo Pandolfi
Sindaco Supplente

(1) Organismo di Vigilanza

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

1.2 Assetto azionario di riferimento

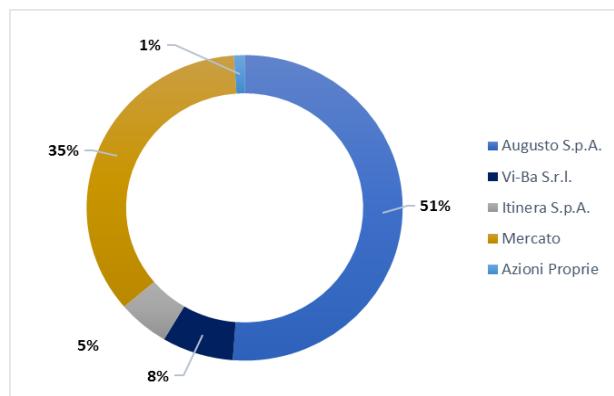
Il primo semestre dell'esercizio 2017 non ha registrato movimenti nell'ammontare del capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. e nel numero di azioni emesse.

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

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti che, alla data del 30 giugno 2017, sulla base delle comunicazioni Consob¹ 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 sottoscritto².

Azionista	# azioni	% sul capitale sociale	% diritti di voto
Augusto S.p.A.	163.752.436	51,20%	51,77%
Vi-Ba S.r.l.	23.379.885	7,31%	7,39%
Itinera S.p.A.	16.935.541	5,30%	5,35%
Mercato	112.235.329	35,10%	35,48%
Totale Azioni	316.303.191	98,91%	100,00%
Azioni Proprie	3.500.000	1,09%	0,00%
Totale Azioni	319.803.191	100,00%	100,00%

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 319.803.191 azioni ordinarie in circolazione alla data del 30 giugno 2017, 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 30 giugno 2017 Aedes deteneva n. 3.500.000 azioni ordinarie - ad un prezzo medio di acquisto pari a Euro 0,4156 - rappresentative del 1,09% del capitale sociale.

¹ pervenute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58/1998

² 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

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 Indicatori di Performance

- Highlights economico-finanziari³⁴

RICAVI DA AFFITTO		NOI		EBITDA		EBIT		RISULTATO NETTO	
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
6,6	8,5	6,4	6,1	0,1	0,2	19,5	5,8	17,2	2,9

GAV ⁵		PFL		LTV % ⁶		NAV IMMOBILIARE ⁷	
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
398,6	448,8	(163,2)	(214,1)	40,9%	47,7%	243,8	261,0

PATRIMONIO NETTO		PFN		GEARING RATIO		COSTO MEDIO DBT %	
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
303,4	306,3	(150,6)	(195,6)	54%	70%	2,62%	2,94%

EPRA NAV		EPRA NAV/AZIONE		EPRA NNNAV		EPRA NNNAV/AZIONE	
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
299,8	302,8	0,95	0,96	306,6	311,4	0,97	0,98

- Dati relativi alla performance di mercato⁸

IL TITOLO AEDES IN BORSA

Il titolo Aedes (AE.IM) ha registrato nei primi mesi del 2017 un andamento sostanzialmente correlato all'indice di mercato e ai principali competitors pur mantenendo una *performance* inferiore, per poi discostarsi in modo significativo a partire dalla seconda metà di aprile.

Di seguito un grafico con il confronto tra l'andamento del titolo Aedes rispetto a quello dei principali *competitors*⁹ e all'indice di mercato¹⁰.

³ Dati in milioni di Euro.

⁴ I dati economici si riferiscono al 30 giugno 2016 e 2017 ; i dati patrimoniali si riferiscono al 31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2017.

⁵ Dati consolidati.

⁶ PFL / GAV. Tenendo conto del solo debito allocato su immobili il rapporto LTV è pari al 41,9%.

⁷ Dati consolidati.

⁸ Fonte Dati Bloomberg

⁹ Beni Stabili SIIQ e IGD SIIQ

¹⁰ FTSEMIB Index



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

Prezzo al 30 dicembre 2016: € 0,3860

Prezzo al 30 giugno 2017: € 0,3272

Variazione del periodo: -15%

Prezzo Massimo: € 0,4180 (20 marzo 2017)

Prezzo Minimo: € 0,3246 (28 giugno 2017)

Prezzo Medio: € 0,37717

Capitalizzazione di borsa al 30 giugno 2017: 104,64 milioni di Euro



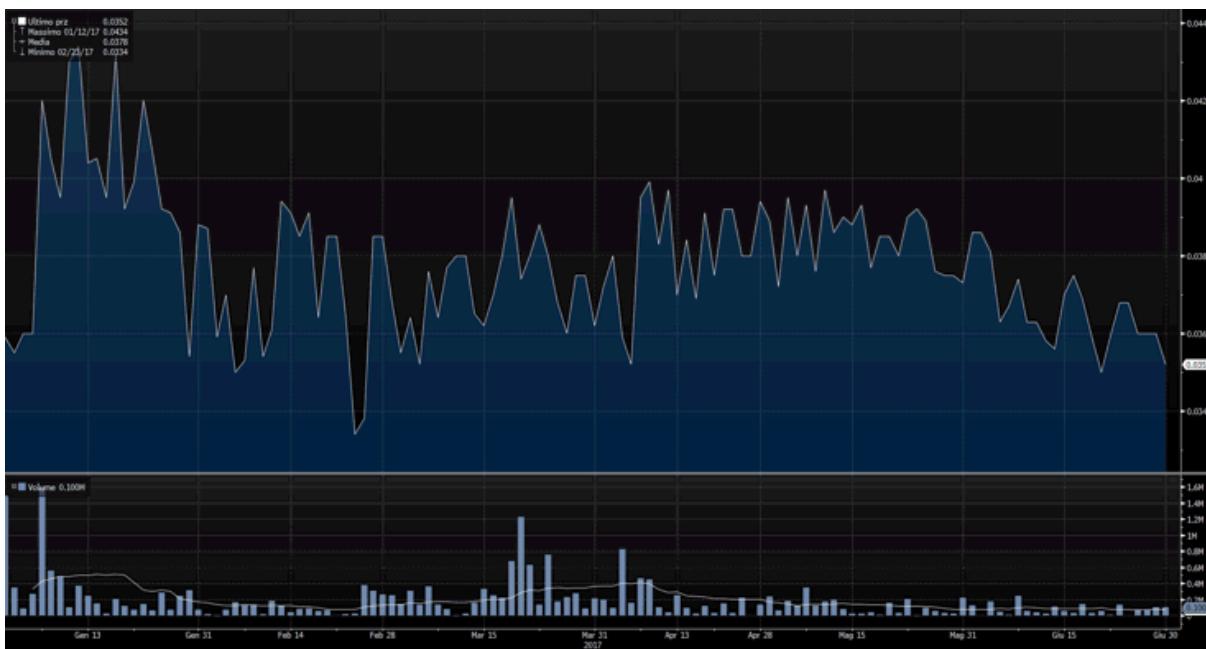
ANDAMENTO DEL WARRANT

Con l'emissione delle azioni rivenienti dall'aumento in opzione sono stati assegnati gratuitamente

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

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 del Warrant Aedes 2015-2020 nei primi sei mesi del 2017.



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

L'EPRA NNNAV del Gruppo Aedes al 30 giugno 2017 è pari a 311,4 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 e il NNNAV di competenza del Gruppo Aedes (dati in migliaia di Euro):

	30/06/2017	31/12/2016
<i>Azioni in circolazione (*)</i>	316.303.191	316.303.191
EPRA Net Asset Value		
Patrimonio netto	299.624	296.408
NAV	299.624	296.408
Include:		
Rivalutazioni di Immobili in Fase di Sviluppo	46	120
Rivalutazioni di altri investimenti (partecipazioni immobiliari)	1.516	1.525
Rivalutazione di rimanenze	1.406	1.415
Esclude:		
Fair value degli strumenti finanziari derivati	238	375
EPRA NAV	302.830	299.843
EPRA NAV per share (Euro)	0,96	0,95
Fair value degli strumenti finanziari derivati	(238)	(375)
Fair value dell'indebitamento finanziario	8.831	7.129
EPRA NNNAV	311.423	306.597
EPRA NNNAV per share (Euro)	0,98	0,97

(*) esclude azioni proprie

L'EPRA NAV *diluted* e l'EPRA NNNAV *diluted* non risultano significativi in quanto i *warrant* in circolazione, essendo *out of the money* alla data di riferimento della presente Relazione Finanziaria Semestrale, avrebbero un effetto antidiluitivo. Pertanto non si è reso necessario effettuarne il relativo calcolo.

A fronte di un NNNAV per azione di 0,98 Euro, il prezzo medio del titolo Aedes ha sinora mantenuto un considerevole sconto (-60% circa). 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 NNNAV.

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061493 del 18 luglio 2013, per la redazione della Relazione Finanziaria Semestrale Abbreviata Consolidata al 30 giugno 2017 il Gruppo, salvo talune eccezioni di seguito precise, si è avvalso di CB Richard Ellis quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.

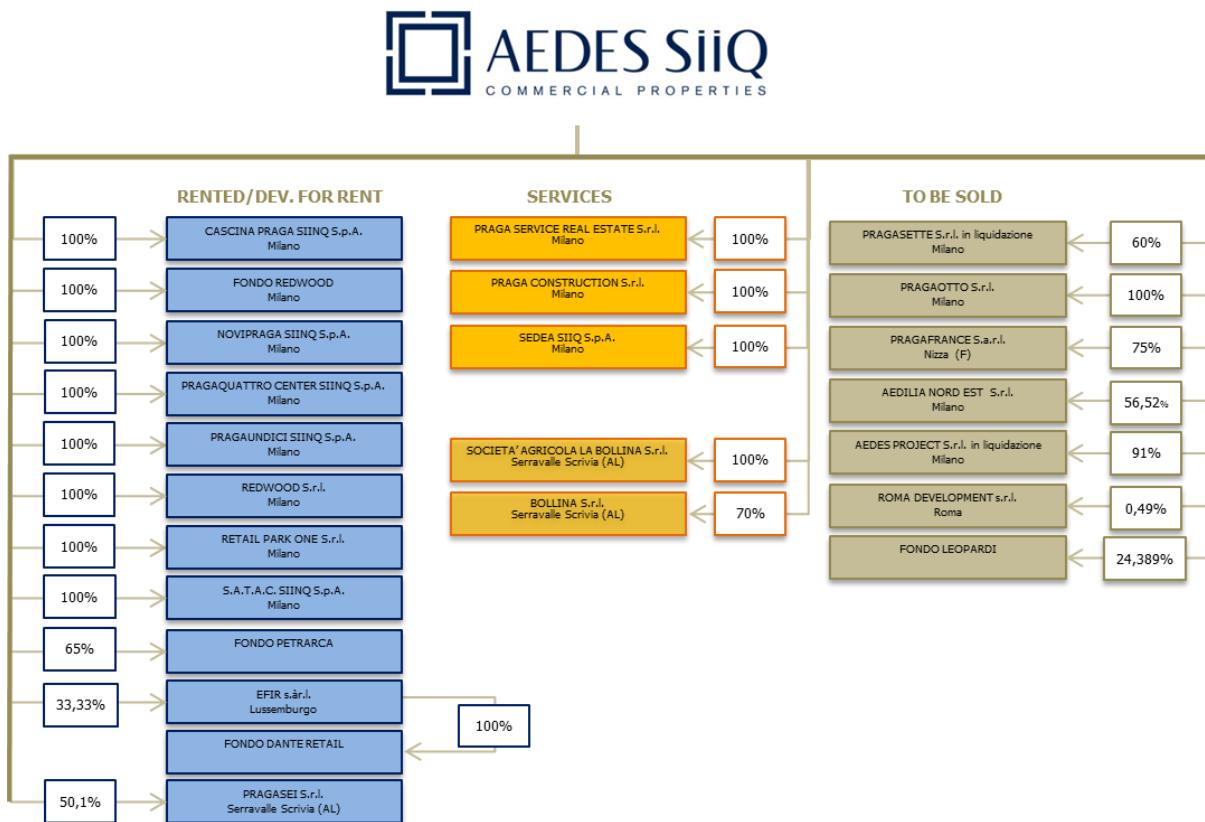
Si precisa che per il portafoglio immobiliare del Gruppo detenuto attraverso il Fondo Petrarca è stato utilizzato K2Real S.r.l. quale esperto indipendente, nominato a seguito della conclusione dell'incarico triennale affidato dalla Società di Gestione del Fondo a CB Richard Ellis. Gli incarichi di valutazione vengono conferiti sulla base di corrispettivi fissi. Tenuto conto dei risultati delle perizie, che hanno riguardato l'intero patrimonio immobiliare del Gruppo, non sono stati individuati indicatori di impairment di secondo livello.

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 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..

AEDES è un antico nome che affonda le sue radici nella lingua latina e greca e il suo significato è casa, tempio, costruzione. Aedes SIIQ nasce con l'obiettivo di valorizzare un bene prezioso, l'immobile, facendolo evolvere in un bene comune capace di generare benefici per l'intera comunità. Una tradizione antica e lontana che mira al benessere sociale delle generazioni presenti e future.

La struttura del Gruppo al 30 giugno 2017 risultava la seguente:

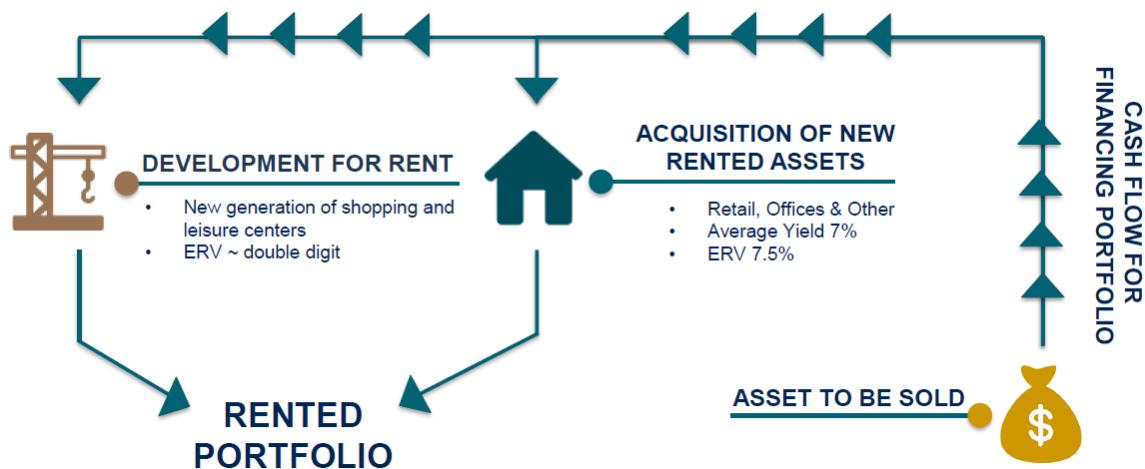


In allegato alla presente Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata Abbreviata ("Relazione Finanziaria" o "Relazione Semestrale") sono riportate ulteriori informazioni in relazione alle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente dalla Capogruppo.

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.

Generare valore per gli stakeholder attraverso la creazione e il mantenimento, nel medio e lungo periodo, di un portafoglio immobiliare con destinazione commerciale, che sia sostenibile e il linea con il modello SIIQ" è la strategia di Gruppo Aedes, che rafforza il suo business principalmente attraverso la collocazione di risorse finanziarie nel portafoglio "a reddito" e di "sviluppo per il reddito": da un lato acquisendo nuovi immobili locati per competere con le performance dei Reit (Real Estate Investment Trust) europei, dall'altro realizzando una nuova generazione di *shopping and leisure centres* attraverso la sua pipeline di development. Obiettivi che Aedes persegue con un modello di *business* "circolare", secondo il quale il Gruppo progetta e sviluppa il potenziale delle aree edificabili in portafoglio, costruisce l'edificio e plasma le aree circostanti, rendendo la struttura un *asset* con un valore aggiunto per il territorio e la comunità locale, rinnovando le infrastrutture e distribuendo benessere sociale.



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.

2.5 Andamento del Periodo

- Analisi economica

Si riporta di seguito una riclassificazione gestionale dei risultati al fine di favorire una migliore comprensione della formazione del risultato economico del periodo:

Descrizione (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi lordi da affitto	8.493	6.558	1.935
Margine da vendita Immobili	60	0	60
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	465	339	126
Altri ricavi	299	1.822	(1.523)
Totale Ricavi	9.317	8.719	598
Perdite per sfitti nette	(305)	(237)	(68)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(1.592)	(1.177)	(415)
Opex	(333)	(307)	(26)
Commissioni e provvigioni	(812)	(383)	(429)
Altri costi non riaddebitabili	(188)	(221)	33
Totale Costi Diretti Esterini	(3.230)	(2.325)	(905)
Net Operating Income	6.087	6.394	(307)
Costo del Personale Diretto	(1.251)	(921)	(330)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	597	437	160
Totale Costi diretti	(654)	(484)	(170)
Costo del Personale di sede	(1.367)	(1.491)	124
Consulenze a Struttura	(1.487)	(1.909)	422
G&A	(2.360)	(2.487)	127
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	88	(88)
Totale Spese Generali	(5.214)	(5.799)	585
EBITDA	219	111	108
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	7.881	23.063	(15.182)
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(961)	(289)	(672)
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni	(372)	(2.702)	2.330
Proventi/(oneri) da società collegate	(982)	(652)	(330)
EBIT (Risultato operativo)	5.785	19.531	(13.746)
Proventi/(oneri) finanziari	(2.425)	(2.411)	(14)
EBT (Risultato ante imposte)	3.360	17.120	(13.760)
Imposte/Oneri fiscali	(82)	8	(90)
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	3.278	17.128	(13.850)
Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	(421)	88	(509)
Utile/(Perdita)	2.857	17.216	(14.359)
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(340)	5	(345)
Risultato di competenza del Gruppo	3.197	17.211	(14.014)

Il risultato netto del primo semestre 2017 evidenzia un utile di 2,9 milioni di Euro (di cui 3,2 milioni di Euro di competenza del Gruppo), rispetto a un utile di 17,2 milioni di Euro quasi interamente di competenza del Gruppo del primo semestre 2016.

Il risultato del primo semestre 2017 è conseguenza delle azioni intraprese dal Gruppo per la realizzazione della strategia immobiliare volta al consolidamento di un portafoglio immobiliare da property company, strategia sviluppata con forza nel 2016 mediante l'ampliamento del portafoglio immobiliare destinato a generare ricavi per affitti e proseguita nel corso del 2017 mediante l'acquisizione della società di Retail Park One S.r.l., proprietaria di un retail park di 27.655 mq di GLA a Serravalle Scrivia (AL), con entry yield del 9%.

Inoltre, in coerenza con la strategia di dismissione degli asset e delle partecipazioni non core, in data 16 giugno 2017 è stato sottoscritto l'atto di cessione delle quote della controllata Golf Club Castello

Tolcinasco SSD S.r.l. già classificata come "discontinued operation" a partire dal primo trimestre 2017. Il risultato della società fino alla data di cessione e gli effetti generati dalla cessione sono stati classificati all'interno della voce "Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione". Per finalità comparative anche il corrispondente risultato del periodo precedente è stato classificato in tale voce.

Di seguito vengono analizzati i dati economici per singola voce.

TOTALE RICAVI

I ricavi complessivi del primo semestre 2017 ammontano a 9,3 milioni di Euro, in crescita del 7% rispetto ai dati del medesimo periodo dell'esercizio precedente. In coerenza con il modello di *property company* e l'adesione al regime fiscale riservato alle SIIQ, cresce il peso dei Ricavi da affitti che si porta al 91% dei ricavi complessivi rispetto al 75% del primo semestre del precedente esercizio.

Ricavi (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi lordi da affitto	8.493	6.558	1.935
Margine da vendita Immobili	60	0	60
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	465	339	126
Altri ricavi	299	1.822	(1.523)
Totale	9.317	8.719	598

Margine da vendita immobili (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi lordi per vendite rimanenze immobiliari	780	0	780
Costo del Venduto rimanenze immobiliari	(720)	0	(720)
Margine da vendita Immobili	60	0	60

Margine da vendite di rimanenze non immobiliari (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi lordi per vendite di rimanenze non immobiliari	1.316	1.096	220
Costo del Venduto rimanenze non immobiliari	(851)	(757)	(94)
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	465	339	126

Altri ricavi (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi da General Contractor	6.112	13.407	(7.295)
Costi da General Contractor	(6.277)	(12.281)	6.004
Margine da erogazione servizi General Contractor	(165)	1.126	(1.291)
Ricavi da Project Management	0	409	(409)
Costi da Project Management	(55)	(321)	266
Margine da erogazione servizi Project Management	(55)	88	(143)
Ricavi diversi	519	608	(89)
Altri ricavi	299	1.822	(1.523)

I ricavi lordi da affitto si attestano a 8,5 milioni di Euro rispetto a 6,6 milioni di Euro al 30 giugno 2016. L'incremento di 1,9 milioni di Euro, pari al +29%, è frutto delle acquisizioni di asset e portafogli immobiliari a reddito realizzate dal Gruppo a partire dal secondo semestre 2015 e proseguite nell'esercizio 2016 e 2017. Grazie a dette acquisizioni il Gruppo ha raggiunto un monte canoni su base annua di complessivi 18 milioni di Euro circa.

Il margine da vendita immobili pari a 0,1 milioni di Euro include proventi per vendite di rimanenze immobiliari pari a 0,8 milioni di Euro, nulli al 30 giugno 2016 al netto del relativo costo del venduto per 0,7 milioni di Euro.

Il margine da vendita di rimanenze non immobiliari, pari a 0,5 milioni di Euro, rispetto a 0,3 milioni di Euro al 30 giugno 2016 include il margine generato dall'attività viti-vinicola da parte di Società Agricola la Bollina S.r.l. e Bollina S.r.l..

Il margine da erogazione di servizi General Contractor è negativo per 0,2 milioni di Euro al 30 giugno 2017, da un utile di 1,1 milioni di Euro al 30 giugno 2016 mentre il margine da erogazione di servizi

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

Project Management è negativo di 0,1 milioni di Euro al 30 giugno 2017, da un valore positivo di 0,1 milioni di Euro al 30 giugno 2016.
 Infine, si registrano Ricavi diversi per 0,5 milioni di Euro al 30 giugno 2017 rispetto a 0,6 milioni di Euro del 2016.

COSTI DIRETTI ESTERNI

I costi diretti esterni si attestano a 3,2 milioni di Euro al 30 giugno 2017, rispetto ai 2,3 milioni di Euro del 30 giugno 2016.

Costi Diretti Esterni (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Perdite per sfitti nette	(305)	(237)	(68)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(1.592)	(1.177)	(415)
Opex	(333)	(307)	(26)
Commissioni e provvigioni	(812)	(383)	(429)
Altri costi non riaddebitabili	(188)	(221)	33
Totale Costi Diretti Esterni	(3.230)	(2.325)	(905)

L'incremento di 0,9 milioni di Euro è principalmente ascrivibile a maggiori imposte su immobili in conseguenza della crescita del patrimonio immobiliare e alle commissioni di gestione del Fondo Petrarca in conseguenza della cessione di Aedes Real Estate SGR S.p.A. (ora Sator Immobiliare SGR S.p.A.), deconsolidata a partire dal quarto trimestre 2016.

NET OPERATING INCOME

(Euro/000)	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2017	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2016	Variazione
Net Operating Income	5.727	360	6.087	6.143	251	6.394	(307)

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci sopra commentate, positivo per 6,1 milioni di Euro da 6,4 milioni di Euro al 30 giugno 2016, con una variazione negativa di 0,3 milioni di Euro.

COSTI DIRETTI

Costi diretti (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costo del Personale Diretto	(1.251)	(921)	(330)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	597	437	160
Totale Costi diretti	(654)	(484)	(170)

L'incremento del costo del personale diretto è conseguenza del potenziamento della struttura organizzativa avviato a partire dal secondo semestre 2016 in conseguenza dell'ampliamento del portafoglio a reddito e della pipeline per la realizzazione di immobili a reddito.

SPESI GENERALI

Le spese generali si attestano a 5,2 milioni di Euro rispetto ai 5,8 milioni di Euro del 30 giugno 2016, con un decremento di 0,6 milioni di Euro.

Spese Generali (Euro/000)	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costo del Personale di sede	(1.367)	(1.491)	124
Consulenze a Struttura	(1.487)	(1.909)	422
G&A	(2.360)	(2.487)	127
Costi interni capitalizzati su altre immobilizzazioni e rimanenze non immobiliari	0	88	(88)
Totale Spese Generali	(5.214)	(5.799)	585

EBITDA

(Euro/000)	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2017	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2016	Variazione
EBITDA	118	101	219	154	(43)	111	108

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci sopra commentate, pari ad un utile di 0,2 milioni di Euro in aumento di 0,1 milioni di Euro rispetto al precedente periodo.

ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Nel primo semestre 2017 gli investimenti immobiliari hanno registrato adeguamenti netti per 7,9 milioni di Euro, rispetto a 23,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente (voce che includeva la rivalutazione del fair value in fase di acquisizione del portafoglio Redwood per 16,1 milioni di Euro). Gli adeguamenti al fair value del 2017 sono principalmente dovuti alla rivalutazione del Retail Park di Serravalle (4,6 milioni di Euro) e alla rivalutazione dell'area di sviluppo localizzata nel comune di Caselle, in conseguenza della firma della Convenzione Urbanistica con il Comune (3,5 milioni di Euro).

(SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE

Nel primo semestre 2017 la voce relativa a svalutazioni o riprese di valore sulle Rimanenze presenta un saldo negativo di 1,0 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro nel 2016), con una variazione negativa tra i due periodi pari a 0,7 milioni di Euro.

AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E ALTRE SVALUTAZIONI

La voce ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni al 30 giugno 2017 è pari a 0,4 milioni di Euro (2,7 milioni di Euro del primo semestre 2016), con una riduzione di 2,3 milioni di Euro. Tale voce risulta così composta:

- ammortamenti per 0,3 milioni di Euro, in linea con il 2016;
- svalutazioni sostanzialmente nulle, rispetto a 0,1 milioni di Euro nel 2016;
- accantonamenti rischi e oneri per 0,1 milioni di Euro (2,3 milioni di Euro nel 2016, che includeva l'accantonamento per il lodo arbitrale Fih S.a.g.l.).

PROVENTI/(ONERI) DA SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES

I proventi da società collegate e joint ventures presentano un saldo negativo di 1,0 milioni di Euro (0,7 milioni di Euro del 30 giugno 2016), con un incremento di 0,3 milioni di Euro, principalmente riconducibile all'adeguamento a valori di mercato, coerentemente con le policy adottate dal Gruppo.

EBIT

L'EBIT si attesta a un dato positivo di 5,8 milioni di Euro, conseguente all'acquisto di Retail Park One S.r.l. e alla rivalutazione derivante dalla firma della convenzione di Caselle, rispetto a 19,5 milioni di Euro del 2016, fortemente influenzato dal buon affare sull'acquisto del portafoglio Redwood.

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 2,4 milioni di Euro in linea con il precedente periodo.

La voce è principalmente composta da:

- Proventi finanziari: +0,4 milioni di Euro in linea con il primo semestre 2016;
- Oneri finanziari: -2,9 milioni di Euro (-2,1 milioni di Euro del primo semestre 2016);
- Adeguamento al *fair value* di strumenti derivati: +0,1 milioni di Euro (-0,8 milioni di Euro del primo semestre 2016).

IMPOSTE/ONERI FISCALI

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

Il dato relativo alle imposte dei primi sei mesi del 2017 è sostanzialmente nullo, in linea il primo semestre 2016) e si compone di:

- 0,1 milioni di Euro di imposte correnti relative alle società che hanno aderito al regime SIIQ e SIINQ); e
- -0,1 milioni di Euro di effetto netto negativo relativo alle imposte differite e anticipate.

• **Analisi patrimoniale e finanziaria**

La situazione patrimoniale del Gruppo è sintetizzata come segue:

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Capitale fisso	447.507	398.367	49.140
Capitale circolante netto	58.593	61.727	(3.134)
CAPITALE INVESTITO	506.100	460.094	46.006
Patrimonio netto di competenza del gruppo	299.623	296.408	3.215
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	6.613	6.953	(340)
Totale patrimonio netto	306.236	303.361	2.875
Altre (attività) e passività non correnti	4.299	6.115	(1.816)
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	185.216	113.866	71.350
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	28.916	49.362	(20.446)
Disponibilità liquide ed equivalenti	(18.567)	(12.610)	(5.957)
Totale indebitamento finanziario netto	195.565	150.618	44.947
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	506.100	460.094	46.006

A. CAPITALE FISSO

Il totale della voce è pari a 447,5 milioni di Euro a fronte di 398,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, ed è composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 395,9 milioni di Euro da 344,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione di 51,7 milioni di Euro è principalmente riconducibile all'acquisizione del Retail Park di Serravalle, a capitalizzazioni per 5,8 milioni di Euro e agli adeguamenti di fair value del semestre;
- capitale investito in partecipazioni collegate e *joint ventures* per 51,5 milioni di Euro, rispetto a 54,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La riduzione è prevalentemente riconducibile alla distribuzione del capitale della collegata Fondo Dante Retail e agli adeguamenti del periodo;
- altre immobilizzazioni finanziarie pari a 0,1 milioni di Euro in linea con il precedente periodo;
- immobilizzazioni immateriali pari a 0,1 migliaia di Euro, in linea con l'esercizio precedente.

B. CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il capitale circolante netto è pari a 58,6 milioni di Euro a fronte di 61,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, ed è composto da:

- rimanenze per 55,1 milioni di Euro rispetto a 56,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione è imputabile alle cessioni di asset effettuate nel semestre e alle svalutazioni del periodo;
- crediti commerciali e altri crediti per 22,6 milioni di Euro, rispetto a 27,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2016;
- debiti commerciali e altri debiti per 19,1 milioni di Euro, rispetto a 21,6 milioni di Euro a fine 2016.

C. CAPITALE INVESTITO

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 460,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 a 506,1 milioni di Euro al 30 giugno 2017. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 306,2 milioni di Euro (61%), per 195,6 milioni di Euro (38%) dall'indebitamento finanziario netto e per 4,3 milioni di Euro (1%) da altre passività nette non correnti.

D. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il patrimonio netto consolidato è pari a 306,2 milioni di Euro da 303,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione positiva di 2,8 milioni di Euro è ascrivibile principalmente al risultato di periodo. La voce è composta per 299,6 milioni di Euro dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (296,4 milioni di Euro a fine 2016) e per 6,6 milioni di Euro dal patrimonio netto di competenza di Terzi (7,0 milioni di Euro a fine 2016).

E. ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 4,3 milioni di Euro contro un saldo negativo di 6,1 milioni di Euro a fine 2016. La voce risulta così composta:

- 1,0 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (in linea con il 2016);
- 2,4 milioni Euro di attività nette (2,5 milioni di Euro di passività a fine 2016) quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- 6,0 milioni di Euro (in linea con il 2016) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali (0,8 milioni di Euro in linea con il 2016), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (2,4 milioni di Euro in linea con il 2016), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,2 milioni di Euro in linea con il 2016), a fondi per oneri futuri (2,6 milioni di Euro in linea con il 2016);
- 0,6 milioni di Euro di crediti netti non correnti (1,2 milioni di Euro di debiti a fine 2016);
- 0,3 milioni di Euro di passività nette per valutazione al *fair value* di strumenti derivati (0,4 milioni di Euro di passività nette al termine dell'esercizio 2016).

I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2017 è pari a 195,6 milioni di Euro rispetto a un saldo pari a 150,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione è in buona parte ascrivibile ai nuovi contratti di finanziamento sottoscritti con gli istituti finanziari, oltre al prestito obbligazionario e al finanziamento soci ricevuto da Augusto S.p.A..

Il dato del 2017 consta di una differenza tra debiti lordi per 214,1 milioni di Euro e depositi bancari pari a 18,5 milioni di Euro, a fronte di debiti lordi per 163,2 milioni di Euro e depositi bancari pari a 12,6 milioni di Euro al termine dell'esercizio precedente.

Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al 30 giugno 2017, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

	PFN (Euro/000)	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
A	Cassa	18.567	12.610	5.957
B	Mezzi equivalenti	0	0	0
C	Titoli	0	0	0
D	Liquidità (A) + (B) + (C)	18.567	12.610	5.957
E	Crediti finanziari correnti	0	0	0
F	Debiti verso banche correnti	(28.812)	(47.798)	18.986
G	Quota corrente di passività finanziarie non correnti	77	0	77
H	Altre passività finanziarie correnti	(181)	(1.564)	1.383
I	Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)	(28.916)	(49.362)	20.446
J	Indebitamento finanziario netto corrente (I) + (E) + (D)	(10.349)	(36.752)	26.403
K	Debiti verso banche non correnti	(163.956)	(97.107)	(66.849)
L	Obbligazioni emesse	(9.944)	0	(9.944)
M	Altre passività finanziarie non correnti	(11.316)	(16.759)	5.443
N	Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)	(185.216)	(113.866)	(71.350)
O	Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(195.565)	(150.618)	(44.947)

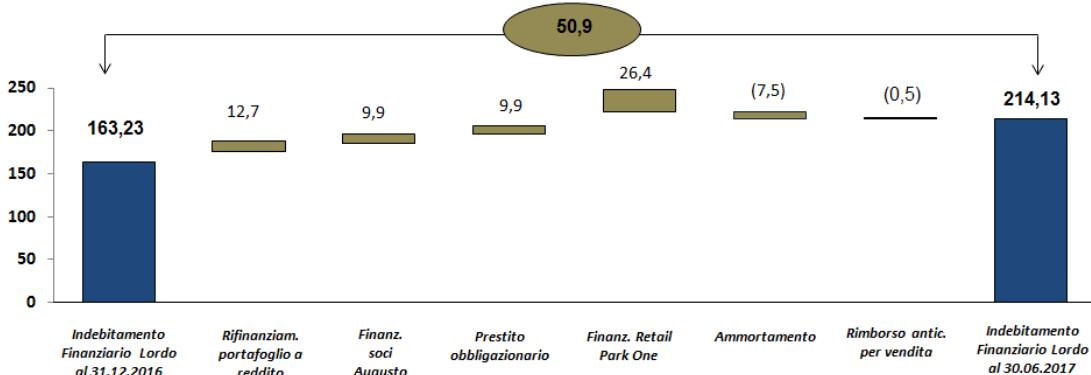
La variazione dell'indebitamento finanziario netto è principalmente dovuta a:

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 (Debiti)/Disponibilità liquide (€/000)	(150.618)
Variazione del capitale circolante netto	3.134
Flusso di cassa della gestione (Risultato e ammortamenti)	(4.652)
Variazioni del capitale fisso	(41.631)
Altri movimenti sul patrimonio netto	18
Variazione altre attività e passività non correnti	(1.816)
Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 (Debiti)/Disponibilità liquide	(195.565)

Nel primo semestre dell'esercizio 2017 l'Indebitamento Finanziario Lordo è passato da 163,2 milioni di Euro a 214,1 milioni di Euro, con un incremento di 50,9 milioni di Euro. Detto incremento è dovuto principalmente all'effetto netto dei nuovi finanziamenti sottoscritti e degli ammortamenti di periodo, come meglio descritto nel grafico che segue.

Valori in milioni di Euro



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

- a) incrementi per 58,9 milioni di Euro, dovuti a:
 - (i) 12,7 milioni di Euro per il rifinanziamento di una parte del portafoglio a reddito;
 - (ii) 26,4 milioni di Euro per la sottoscrizione di un nuovo finanziamento assistito da pegno sulle quote di Retail Park One S.r.l. e finalizzato all'acquisto delle quote della società;
 - (iii) 9,9 milioni di Euro per il nuovo finanziamento soci Agusto S.p.A.;
 - (iv) 9,9 milioni di Euro per l'emissione di un prestito obbligazionario.
- b) riduzioni per complessivi 8 milioni di Euro, dovute a:
 - (i) rimborsi per ammortamenti di periodo per circa 7,5 milioni di Euro e
 - (ii) rimborsi anticipati per la vendita di un immobile per circa 0,5 milioni di Euro;

Valori in milioni di Euro



Al 30 giugno 2017 la percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari al 76,6% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo, rispetto al 69,4% di indebitamento al tasso variabile al 31 dicembre 2016.

La quota di indebitamento non esposto al rischio di tasso 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 derivato è quella di ridurre il rischio di tasso sull'indebitamento complessivo di Gruppo.

Di seguito una riclassifica del debito finanziario del Gruppo per tipo di garanzia¹¹:

	2017	2016	Δ
Rented Assets: mortgage loans	113,9	84,1	29,8
Rented Assets: leasing	0	16,7	(16,7)
Rented Assets: other securities	26,4	0	26,4
GFP Rented	140,3	100,9	39,4
Development for Rent: mortgage loans	10,0	9,0	1,0
Development for Rent: other securities	12,8	14,6	(1,8)
GFP Development fo Rent	22,8	23,6	(0,8)
GFP Sub Total Rented Portfolio	163,1	124,5	38,6
Portfolio to be sold: mortgage loans	24,7	30,4	(5,7)
GFP Sub Total Portfolio to be sold	24,7	30,4	(5,7)
GFP Real Estate Portfolio	187,8	154,8	33,0
Unsecured debts vs Banks	4,9	6,8	(1,9)
Unsecured debts vs Others	21,4	1,6	19,8
GROSS FINANCIAL POSITION	214,1	163,2	50,9

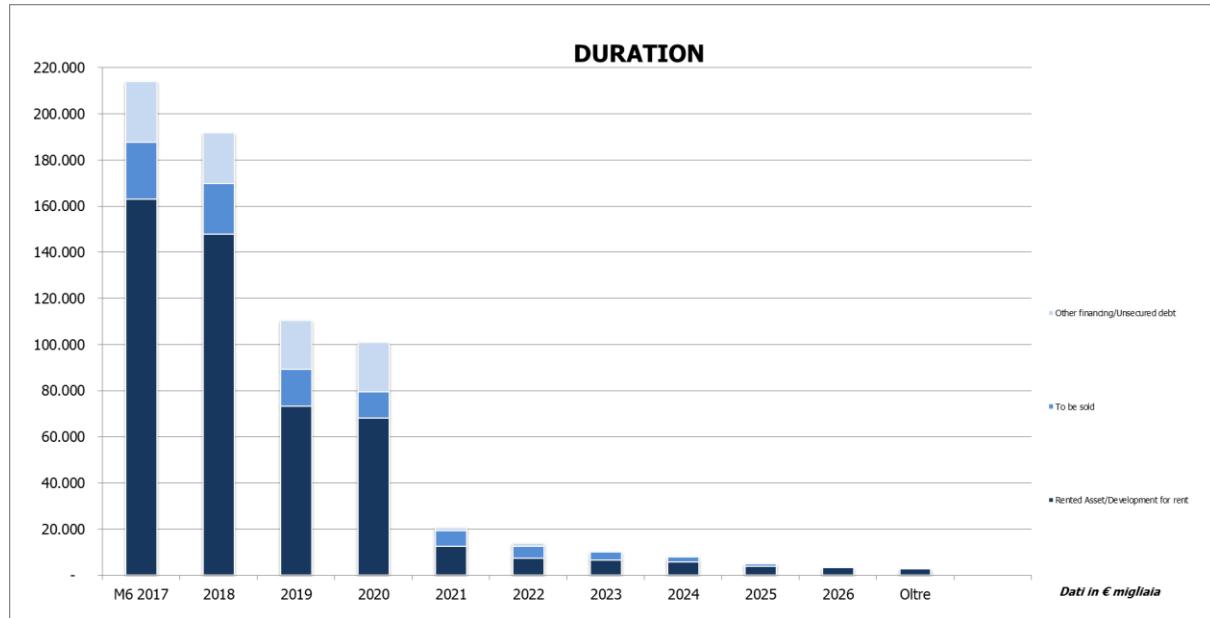
L'indebitamento al 30 giugno 2017 presenta una durata media (*duration*) di 2,54 anni in aumento di 0,44 anni (tenuto conto del semestre trascorso) rispetto ai 2,60 anni al 31 dicembre 2016.

L'indebitamento finanziario a breve termine al 30 giugno 2017 è pari a 28,9 milioni di Euro rispetto ai 49,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, con una riduzione netta di 20,5 milioni di Euro. Dei 28,9 milioni di Euro in scadenza a breve termine, circa 8 milioni di Euro si riferiscono ad un finanziamento *bullet* in scadenza a fine anno in corso di rinegoziazione alla data della presente relazione. Il miglioramento delle scadenze a breve è dovuto principalmente al rifinanziamento di una parte del portafoglio a reddito.

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

¹¹ Dati in milioni di Euro

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017



2.6 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 è di presentare una situazione di redditività operativa ricorrente.

- **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. È 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.

- **NOI (*Net Operative Income*)**

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

È pari all'EBITDA al lordo dei costi indiretti. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa prima dei costi indiretti e generali.

- **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

Di seguito si riporta una tabella di riconciliazione tra i ricavi e i costi indicati nella Relazione sulla Gestione e i dati presenti nei Prospetti Contabili.

Totale ricavi esposto in Relazione	9.317
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	775
Costi da General Contractor	6.277
Costi da Project Management	55
Costo del venduto rimanenze immobiliari e non immobiliari	1.571
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	17.995

Totale costi esposti in Relazione	(9.098)
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(775)
Costi da General Contractor	(6.277)
Costi da Project Management	(55)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(871)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(17.076)

I ricavi per riaddebiti a conduttori nella relazione sulla gestione sono riportati a riduzione della voce "Perdite per sfitti nette" mentre nello schema di nota integrativa consolidata sono riportati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

Con riferimento ai costi della attività di General Contractor e Project management si evidenzia che la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto dei costi diretti che nella nota integrativa sono riportati nella voce "Costi per materie prime e servizi".

Con riferimento al costo del venduto delle rimanenze si evidenzia che mentre la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto del costo del venduto, nella nota integrativa è riportato nella voce variazione delle rimanenze.

2.7 Confronto dei dati consuntivi con il piano

Il piano industriale 2014-2019 ("Piano") è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes in data 27 maggio 2014 e successivamente integrato, da ultimo, in data 1 dicembre 2014.

Il conto economico al 30 giugno 2017 riporta un EBIT pari a 5,8 milioni di Euro, rispetto a un dato di 18,1 milioni di Euro del Piano. La differenza, pari a 12,3 milioni, è riconducibile ai minori ricavi da servizi in coerenza con la scelta del modello SIIQ (*property company*) adottata a far data del 1 gennaio 2016 e minori vendite della pipeline al fine di realizzare immobili a reddito.

Quanto allo Stato Patrimoniale, il dato relativo alla posizione finanziaria netta è pari a circa -195,6 milioni di Euro in linea rispetto a un dato atteso pari a -197,4 milioni di Euro. La differenza positiva di 1,8 milioni di Euro è ascrivibile:

- a) per +11,8 milioni di Euro al minor indebitamento di Gruppo rispetto alle previsioni, per effetto netto di (i) +97,7 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) -64,3 di maggior indebitamento sugli *asset* del portafoglio a reddito, quale conseguenza dell'anticipazione di investimenti per +122,5 milioni di Euro rispetto alle attese di Piano, mediante l'acquisizione della maggioranza del Fondo Petrarca, delle totalità delle quote del Fondo Redwood, dell'immobile di Roma Via Veneziani e del Serravalle Retail Park; e (iii) -21,6 milioni di Euro di debiti verso altri finanziatori;
- b) per -10,0 milioni di Euro per minori disponibilità di cassa rispetto al dato di Piano, quale conseguenza dei già citati maggiori investimenti in *asset* a reddito.

Il Patrimonio Netto si attesta a 306,2 milioni di Euro rispetto a un dato atteso da Piano di 314,6 milioni di Euro.

PIANO INDUSTRIALE OBIETTIVO 2018-2023

Il Consiglio di Amministrazione in data 2 agosto 2017 ha approvato l'aggiornamento delle linee guida del piano industriale, comunicate al mercato il 28 settembre 2016, ha preso atto del piano industriale obiettivo 2018-2023 redatto in conformità delle linee guida aggiornate, e ha dato mandato all'Amministratore Delegato e al Presidente di verificare sui mercati la fattibilità alla base delle ipotesi di piano.

DRIVERS:

Il Gruppo, nell'arco temporale del piano industriale obiettivo 2018-2023, vuole proseguire nel processo di accrescimento e consolidamento di un portafoglio "commercial" focalizzato su asset retail di nuova generazione e office, con l'obiettivo di mantenere, nel medio e lungo periodo, un portafoglio immobiliare che generi flussi di cassa ricorrenti tipici del modello SIIQ/REIT, con rendimenti superiori alla media di settore.

Il Gruppo continuerà ad acquisire immobili e portafogli immobiliari già a reddito, anche mediante apporti in natura, prevalentemente localizzati, nel Nord e Centro Italia, e a sviluppare una nuova generazione di shopping e leisure centres attraverso la pipeline di progetti già in portafoglio. Contestualmente, continuerà a dismettere gli asset ritenuti non più strategici, nonché, valuterà di adottare ulteriori misure volte al rafforzamento patrimoniale del Gruppo.

OBIETTIVI:

- Equilibrio finanziario da attività di locazione nel 2018
- Distribuzione del dividendo sulla base del risultato dell'esercizio 2018
- GAV immobiliare 2023 pari a circa €1,6 miliardi
- Occupancy rate > del 95%
- LTV pari a circa il 50%

Il verificarsi delle assunzioni alla base del piano industriale obiettivo 2018-2023, e quindi la realizzazione in tutto o in parte dello stesso, dipenderà tuttavia in maniera significativa anche da fattori non controllabili dalla Società - il cui grado di incertezza aumenta al crescere dell'orizzonte temporale delle previsioni - fra cui la congiuntura economica, l'andamento dei mercati e in particolare di quello immobiliare.

2.8 Eventi di rilievo

• Eventi societari del periodo

In data **27 aprile 2017** l'Assemblea di Aedes SIIQ S.p.A. ha approvato a maggioranza il bilancio d'esercizio della Capogruppo e presentato il bilancio consolidato del Gruppo Aedes SIIQ al 31 dicembre 2016.

L'Assemblea ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile, dell'art. 132 TUF, e dell'art. 144-bis del Regolamento approvato dalla Consob con delibera 11971/1999 e successive modificazioni ed integrazioni.

• Operazioni del periodo

In data **30 marzo 2017** è stata stipulata con il Comune di Caselle la convenzione urbanistica per lo sviluppo dell'area di Torino-Caselle Torinese detenuta attraverso la controllata al 100% Satac STINQ S.p.A..

Nell'area, che si estende su una superficie di circa 300.000 mq, Aedes SIIQ svilupperà un Open Mall di oltre 120.000 mq di GLA, caratterizzato da un mix funzionale di Retail ed Entertainment, in linea con i concept internazionali più innovativi già aperti all'estero con successo.

La stipula della convenzione urbanistica è un passo decisivo per la valorizzazione dell'investimento e per dar corso alla commercializzazione degli spazi. I permessi di costruire sono attesi per la primavera del 2018.

In data **11 aprile 2017** è stato sottoscritto con ING Bank N.V. – filiale di Milano e Unicredit S.p.A un contratto per l'erogazione di un mutuo di complessivi 56 milioni di Euro su un portafoglio di proprietà del valore di circa 111 milioni di Euro. Il mutuo, erogato in due tranches di 52 milioni di Euro e di 4 milioni di Euro, verrà utilizzato in parte, circa 39 milioni di Euro, per rimborsare finanziamenti esistenti e per coprire i costi dell'operazione, e in parte, circa 17 milioni di Euro, per finanziare l'ammodernamento degli asset a garanzia e per nuovi investimenti immobiliari.

Il finanziamento con un LTV pari al 50% circa, avrà una durata di 5 anni, consentendo un incremento della maturity media del debito del Gruppo Aedes di circa un anno.

In data **12 aprile 2017** Aedes SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con investitori professionali un contratto per l'emissione di un prestito obbligazionario non convertibile di 15 milioni di Euro, ad oggi sottoscritto per 10 milioni di Euro con termine ultimo di sottoscrizione degli altri 5 milioni di Euro entro il 31 dicembre 2017.

Il prestito obbligazionario, ha una scadenza a 18 mesi con possibilità di proroga di ulteriori 18 mesi ed è regolato al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%.

In data **20 aprile 2017** è stato stipulato un contratto di finanziamento soci di 10 milioni di Euro concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A.; tale finanziamento ha scadenza 31 ottobre 2018 con possibilità di proroga per ulteriori 18 mesi ed è regolato al tasso Euribor 3

mesi maggiorato di uno spread del 5%.

In data **23 maggio 2017** Aedes SIIQ S.p.A ha firmato con Herald Level 2 Lux Holding Sarl il contratto per l'acquisto del 100% di Retail Park One S.r.l. società proprietaria unicamente del Serravalle Retail Park, al prezzo di 39,1 milioni di Euro.

L'acquisizione è stata effettuata attraverso un finanziamento di 27 milioni di Euro - concesso da un pool di banche - e per il residuo con risorse finanziarie a disposizione di Aedes SIIQ.

L'acquisto del Serravalle Retail Park, avente una superficie di 27.655 mq di GLA, consentirà di ottenere sinergie commerciali e di costo con lo sviluppo in via di realizzazione di 18.279 mq di GLA, già di proprietà di Aedes SIIQ, di cui si prevede l'apertura di una prima fase nella primavera 2018. A fine lavori, Aedes SIIQ sarà proprietaria del Retail Park più importante del nord d'Italia con una GLA totale di 45.934 mq di GLA.

In data **21 giugno 2017** il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. ha deliberato di rinnovare fino al 31 dicembre 2017 il programma di sostegno alla liquidità del titolo Aedes SIIQ, conferendo l'incarico di Liquidity provider ad INTERMONTE SIM S.p.A.. Inoltre, il CdA ha nominato Alessia Farina - attuale responsabile amministrativo di Aedes SIIQ - a Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

• Eventi successivi alla chiusura del semestre

In data 20 luglio 2017 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Praga Service Real Estate in Praga Construction S.r.l. ora PRAGA RES S.r.l. con effetto a far data dal 1 agosto 2017.

In data 31 luglio 2017 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in Aedes SIIQ S.p.A. delle società interamente possedute Cascina Praga SIINQ S.p.A. e Redwood S.r.l. con effetto civilistico dal giorno in cui verrà eseguita l'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504 del codice civile.

2.9 Il portafoglio immobiliare

- Andamento del mercato immobiliare¹²

SCENARIO IMMOBILIARE

Nel secondo trimestre 2017 sono stati investiti quasi 4 miliardi di Euro nel mercato immobiliare italiano, portando il volume di metà anno a quota 5,8 miliardi di Euro - superiore del 58% a quello dello stesso periodo dello scorso anno - e stabilendo così il record di investimenti immobiliari mai registrato in un semestre nel nostro Paese. L'interesse per il settore si conferma dunque molto forte nella prima parte dell'anno, con un'attività più dinamica e una crescita sia del valore medio che del numero delle transazioni rispetto al primo semestre 2016.

Il capitale straniero è ancora protagonista, rappresentando l'80% degli investimenti totali nel primo semestre dell'anno, con circa 4,5 miliardi di Euro, in crescita del 67% rispetto al primo semestre 2016. Inoltre, continua a migliorare la quota di capitale domestico investito: oltre 1 miliardo di Euro nei primi sei mesi del 2017.

Per quanto riguarda i settori, gli uffici registrano ancora la maggior quota di investimenti con 2 miliardi di Euro nel primo semestre 2017 (+30% rispetto al primo semestre 2016), seguiti dal retail che ha raggiunto la quota di 1,2 miliardi di Euro (+76% rispetto al primo semestre 2016). Il volume di investimenti nel settore degli alternative è stato pari a 992 milioni di Euro, quasi il doppio rispetto al primo semestre 2016, risultato dovuto a un'importante transazione di centraline telefoniche Telecom. La logistica, che ha iniziato l'anno in modo effervescente, ha continuato a raccogliere l'interesse degli investitori raggiungendo la quota di circa 800 milioni di Euro di investimenti (+291% rispetto allo stesso periodo del 2016). Anche il settore degli Hotel, con 770 milioni di Euro (+49% sul primo semestre 2016), continua ad attrarre sempre maggiori investimenti.

Per quanto riguarda le aree geografiche, l'attività è migliorata nel mercato romano con 1 miliardo di Euro investiti nella prima metà del 2017, registrando una crescita del 30% rispetto all'analogo periodo del 2016. Milano ha raggiunto un volume di investimenti di 1,8 miliardi di Euro, il 25% in più rispetto al 2016; di questi, il 48% riguarda il settore uffici.

SETTORE RETAIL

Il 2017 è iniziato per l'Italia proseguendo la moderata ripresa emersa nel corso del 2016, con l'economia che ha mostrato un +1% di crescita annua. I principali istituti di ricerca hanno rivisto in positivo le previsioni del tasso di crescita del Pil a fine anno, dallo 0,9% di inizio anno all'1,3% a giugno. Ciò è supportato dai risultati inaspettati del Pil nel primo trimestre, che ha mostrato una crescita dello 0,4%.

A giugno prosegue il miglioramento dell'indice di fiducia dei consumatori: da 105,4 a 106,4. Nel primo trimestre del 2017, i consumi delle famiglie italiane sono aumentati dell'1,3% rispetto al trimestre precedente, sostenuti dal miglioramento del reddito disponibile (+1,5%). Ciò conferma la domanda interna come driver principale della crescita. Migliora anche l'indice composito del clima di fiducia delle imprese, che registra un aumento, seppur lieve, da 106,2 a 106,4.

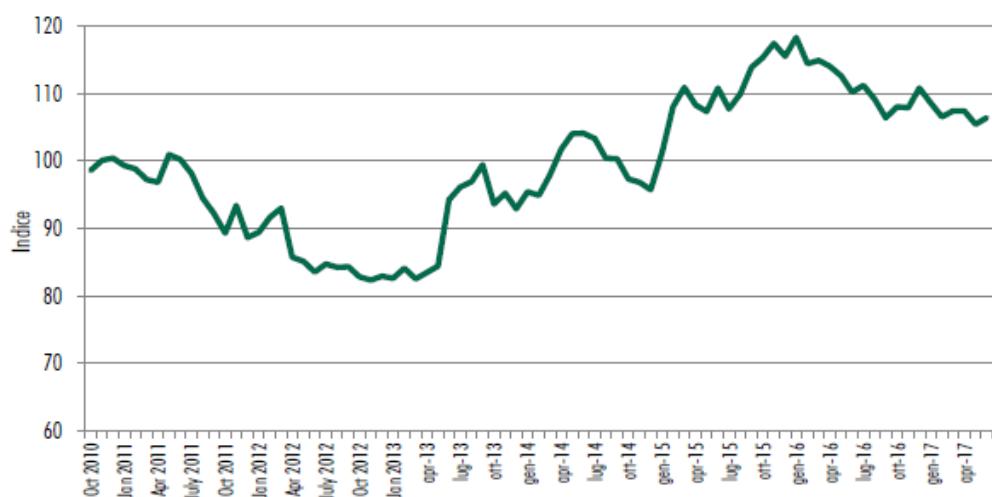
Segnali positivi anche dal mercato del lavoro. Aumenta il numero degli occupati ed il tasso di disoccupazione, che si attesta sul livello dell' 11,3%, è vicino al minimo registrato ad aprile. Rimane comunque elevato il tasso di disoccupazione giovanile, pari al 37%, pur se in lieve diminuzione rispetto ai mesi precedenti. Migliora lievemente il trend delle vendite a maggio rispetto allo scorso anno: l'indice ISTAT delle vendite al dettaglio ha mostrato una crescita dell'1% rispetto a maggio 2016, più accentuata nella grande distribuzione (+1,1 %).

¹² Fonti: CBRE; base dati della Società.



*Le frecce indicano la variazione rispetto al trimestre precedente.

Grafico 1: Evoluzione dell'indice di fiducia dei consumatori in Italia



Fonte: Istat, Q2 2017.

Nel secondo trimestre sono stati completati sei progetti per una GLA complessiva di 115,700 mq. Si tratta di 3 nuove aperture, DeltaPo Outlet a Rovigo, Parco Fiore a Treviso e Brinpark A Brindisi per una GLA di 59,700 mq e di tre ampliamenti, OrioCenter a Bergamo, ESP a Ravenna ed il Veneto Designer Outlet a Noventa Piave per una GLA di 56,000 mq. Alla fine del 2017 il nuovo stock retail dovrebbe rimanere in linea a quello del 2016 mantenendo gli stessi volumi, e attestarsi a circa 310.000 mq di GLA. Continua ad essere sostenuta la domanda da parte di retailers, nuovi ed esistenti, verso posizioni prime. L'ampliamento di OrioCenter ha favorito l'ingresso di tre nuovi brand in Italia: Thule, Under Armour e Wagamama.

Anche nel settore high street i retailers proseguono le loro strategie espansive, anche se alcuni hanno iniziato a razionalizzare il loro network di negozi, dopo anni di eccessive politiche espansionistiche.

Milano e Roma si confermano i poli attrattivi principali per i retailers che vogliono entrare in Italia per la prima volta anche grazie a flussi turistici in aumento. Ciò ha favorito nel trimestre la tendenza di crescita dei canoni prime per centri commerciali di alcuni mercati principali, mentre sono rimasti stabili nel settore high street, dove però si attende una crescita nella seconda metà dell'anno.

Rendimenti (%)	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	Q1 17	Q2 17
High Street Prime	3,50	3,50	3,50	3,25	3,15	3,15
High Street Secondary	5,00	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75
Shopping Centre Prime	5,00	5,00	5,00	5,00	4,90	4,90
SC Good Secondary	6,00	6,00	6,00	5,90	5,90	5,90
Retail Park Prime	6,00	6,00	5,90	5,90	5,90	5,90
Retail Park Good Secondary	7,25	7,25	7,00	7,00	6,50	6,50

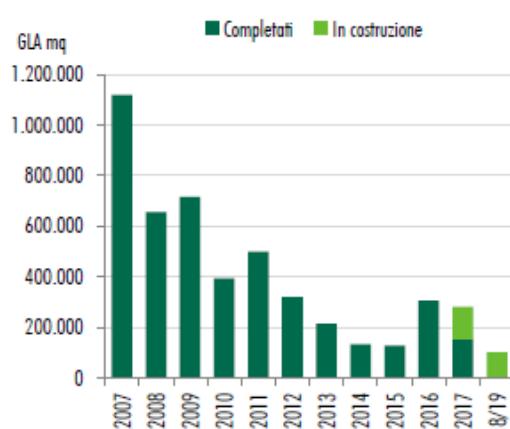
Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

Accelerata la crescita degli investimenti nel settore retail nel secondo trimestre dell'anno: circa 753 milioni di Euro rispetto ai 175 milioni di Euro del Q2 2016. Ciò ha portato il volume semestrale a quasi 2 miliardi di Euro, in deciso miglioramento rispetto ai 680 milioni di Euro dei primi sei mesi del 2016. L'high street resta nel radar degli investitori, con quasi 300 milioni di Euro investiti nel trimestre, pari al 36% del totale trimestrale investito nel settore retail. Al risultato ha contribuito in modo

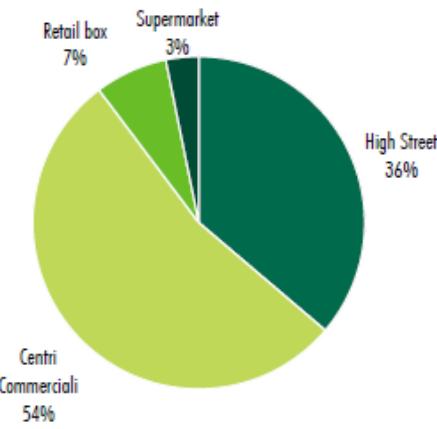
determinante un deal a Milano: il flagship store di H&M in piazza Duomo. Con quasi 400 milioni di Euro investiti nel trimestre, il settore dei centri commerciali è tornato a pesare oltre il 50% sul totale degli investimenti trimestrali. La transazione principale è quella che ha visto il centro Le Befane cambiare proprietà, da Credit Suisse a Union Investment nella vendita di un portafoglio Europeo di tre centri commerciali.

Gli investitori stranieri continuano ad essere i protagonisti nel settore retail, rappresentando l'80% del totale investito nel trimestre.

I rendimenti prime sono rimasti stabili in tutti i sotto settori del retail, dopo aver registrato contrazioni elevate nei mesi scorsi. L'outlook per il settore nella seconda parte dell'anno rimane positivo.



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

SETTORE UFFICI

IL MERCATO DIREZIONALE DI MILANO

Nel secondo trimestre del 2017 il take-up è stato pari a 98.385 mq, risultato leggermente inferiore al record del primo trimestre ma superiore del 24% alla media degli ultimi 10 anni (secondo trimestre 2008-2017). Tra gennaio e giugno 2017 il take-up di spazi uffici a Milano è stato pari a 208.000 mq, il primo semestre più alto mai registrato, superiore anche ai primi sei mesi del 2006 dove l'assorbimento aveva sfiorato i 200.000 mq.

La generale tendenza al miglioramento del mercato di Milano è sostenuta da tutti i principali indicatori chiave: il vacancy rate è diminuito al 12,1% mentre il prime rent nel CBD è cresciuto e, nel Q2 2017 ha raggiunto i 530 Euro/mq/anno, dato che non si registrava dal 2009. La minore disponibilità di immobili di grado A ha portato a un'inversione di tendenza: se nel periodo post crisi il mercato era tenant-driven ora i proprietari hanno aumentato il loro potere decisionale nei confronti dei conduttori e questo ha favorito un leggero aumento dei canoni.

 Vacancy Rate
12,1%

 Prime Rent
530 € mq a

 Take-up
98.385 mq

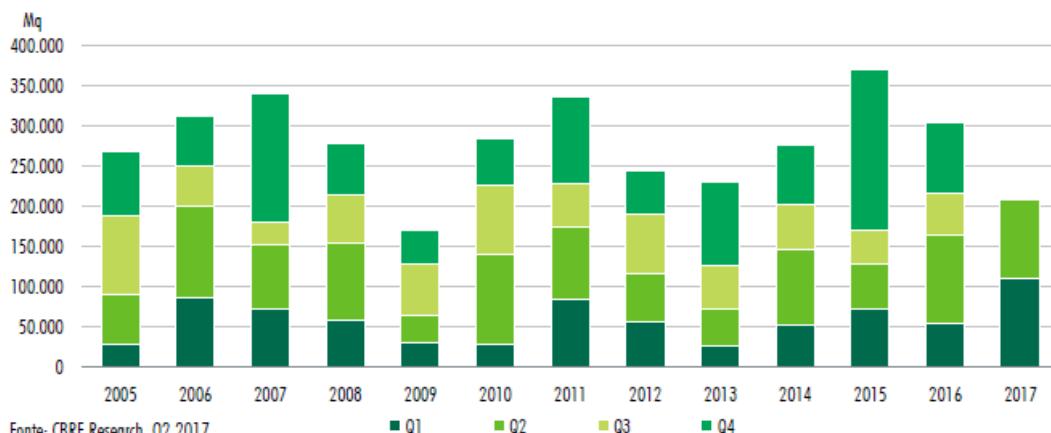
 Investimenti
417 m Euro

 Prime Net Yield
3,50%

 Completion
55.426 mq

*Le frecce indicano le variazioni rispetto al trimestre precedente.

Grafico 1: Evoluzione trimestrale dell'assorbimento a Milano, mq



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

L'interesse per la piazza milanese da parte di grandi corporate internazionali si conferma elevato. Nel Q2 2017 è stato registrato un incremento della domanda di spazi da parte di società del settore farmaceutico e degli studi legali che insieme hanno rappresentato circa il 20% del take-up. A giugno 2017 risultano in costruzione 226.000 mq, in diminuzione rispetto allo scorso trimestre ma con un totale di completamenti nel secondo trimestre pari a 55.426 mq.

Il canone medio ponderato calcolato sulle transazioni >500 mq è cresciuto attestandosi a 281 Euro/mq/anno; a pesare sul risultato una transazione per un'unità superiore a 6.000 mq nel CBD che ha riflesso un canone di oltre 530 Euro/mq/anno.

Il volume di investimenti nel settore direzionale milanese nel Q2 è stato pari a 417 milioni di Euro, 908 nel primo semestre, in leggera contrazione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Rendimenti netti prime e secondary stabili nel secondo trimestre, pari a 3,50% e 5,25% rispettivamente.

	H1 2016	H1 2017	Q2 2017
Vacancy rate (%)	12	12,1	12,1
Take-up (.000 mq)	164,1	208	98,3
Nuovo stock (.000 mq)	6,8	22	22
Prime rent (€ mq a)	490	530	530
Weighted Average rent (€ mq a)	240	281	281
Prime net yield (%)	4,00	3,50	3,50
Secondary net yield (%)	5,75	5,25	5,25
Volume di investimenti uffici (€ M)	1.100	908	417

Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

Nel secondo trimestre del 2017 il volume di investimenti nel mercato uffici di Milano è stato pari a 417 m Euro, in leggera diminuzione rispetto allo scorso trimestre (-15 %) e rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il volume registrato tra gennaio e giugno, con 908 m Euro ha mostrato una leggera flessione rispetto al primo semestre record del 2016, ciò nonostante è superiore del 74% alla media calcolata sui primi sei mesi degli ultimi 10 anni (periodo 2008-2017). Il trimestre è stato caratterizzato

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

da due operazioni importanti, per un valore complessivo di circa 280 m Euro. Si tratta dell'acquisizione di Palazzo V, la storica sede di ENI, da parte di Krylos SGR per conto di un investitore straniero e dell'acquisizione del portafoglio CreVal, composto da 17 uffici bancari, da parte di Beni Stabili SIIQ. La quota di investitori cross border sul totale si conferma elevata ed è pari al 70%. Dopo gli ultimi trimestri in contrazione, i rendimenti netti prime e good secondary sono rimasti stabili rispettivamente a 3,50% e 5,25%.



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

IL MERCATO DIREZIONALE DI ROMA

Il take-up nel Q2 2017 è stato pari a 18.207 mq, in diminuzione del 66% rispetto al trimestre precedente; il 59% in meno del volume relativo al Q2 2016. Il volume di spazi assorbito nel primo semestre 2017 ha fatto registrare invece un aumento del 7% rispetto allo stesso periodo del 2016, confermandosi uno tra i risultati migliori degli ultimi 10 anni, inferiore solo all'assorbimento del primo semestre 2011 e 2013.

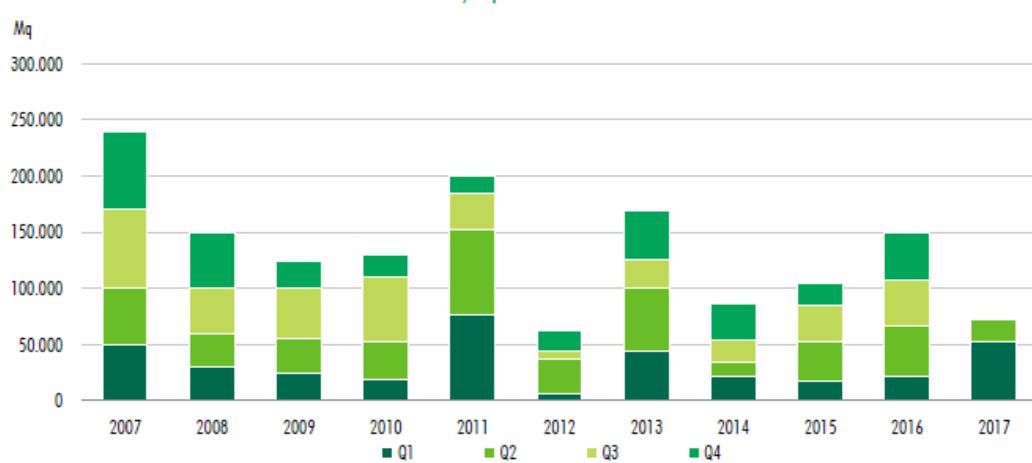
Le unità assorbite nel secondo trimestre sono state 27, in calo rispetto alle 33 del primo trimestre; il dato semestrale di 60 unità, è superiore alla media semestrale degli ultimi cinque anni, intorno alle 36 unità per semestre.

Leggero aumento del vacancy rate, con alcune zone periferiche che continuano ad avere difficoltà a trovare utilizzatori, che preferiscono le zone più centrali.



Grafico 1: Evoluzione trimestrale dell'assorbimento* a Roma, mq

*Le frecce indicano le variazioni rispetto al trimestre precedente.



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

Canone prime stabile nel CBD e in zona EUR, rispettivamente a 400 e 330 Euro mq/anno.

Il take-up trimestrale è stato guidato da 3 transazioni da circa 7.500 mq complessivi (zone CBD, Semicentro, EUR Laurentina GRA) che hanno rappresentato il 42% dell'assorbimento trimestrale totale.

Stabile la pipeline di sviluppi, con circa 143.000 mq in costruzione/ ristrutturazione e con consegna attesa tra il 2017 e il 2018; un completamento di circa 6.500 mq relativo al nuovo HQ di una multinazionale del settore Automotive in zona EUR Laurentina.

In aumento il volume degli investimenti, grazie al completamento di un'operazione iniziata lo scorso anno; rendimento netto prime stabile al 4,00%.

	H1 2016	H1 2017	Q2 2017
Stock (M mq)	7 (*)	12	12
Vacancy rate (%)	9	12,5 (**)	12,5 (**)
Take-up (.000 mq)	66,8	71,6	18,2
Prime rent CBD (€ mq anno)	380	400	400
Prime rent EUR (€ mq anno)	320	330	330
Prime net yield (%)	4,00	4,00	4,00
Volume di investimenti uffici (€ M)	421	821 (***)	650

(*) Dallo stock indicato è esclusa la superficie di proprietà del settore Pubblico.

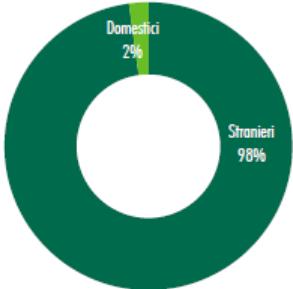
(**) Dal calcolo della vacancy rate è esclusa la stock di proprietà del settore Pubblico

(***) Rettificato il valore del Q1 2017 degli investimenti: per i 4 asset compresi nel Fondo Obelisco (Investire sgr) venduto nel trimestre scorso è stato inserito il valore per singolo immobile

Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

Nel secondo trimestre del 2017 gli investimenti nel settore direzionale di Roma sono stati pari a circa 650 milioni di Euro, in aumento rispetto allo scorso trimestre. Ciò ha portato il volume per il primo semestre a circa 821 milioni di Euro, pari a quasi il doppio di quello registrato nello stesso periodo del 2016 e già ampiamente superiore all'intero volume dello scorso anno. Un'unica operazione - la cessione della seconda tranne di immobili da parte di un costruttore romano – ha rappresentato l'80% circa del volume investito nel secondo trimestre, che ha coinvolto un primario investitore internazionale. Di conseguenza, il capitale straniero rappresenta ancora una volta la maggior parte del capitale investito nel trimestre, il 91% nel semestre. Nonostante il mercato romano sia storicamente dominato da investitori domestici, sta aumentando lentamente il suo appeal per i player stranieri, soprattutto per asset trophy e/o da riposizionare come trophy.

Il rendimento netto prime è stabile al 4,00%.



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

- **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 Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017 il Gruppo, salvo talune eccezioni di seguito precise, si è avvalso di CB Richard Ellis 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, nominato a seguito della conclusione dell'incarico triennale affidato dalla Società di Gestione del Fondo a CB Richard Ellis.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 30 giugno 2017, analizzati i contenuti dei rapporti predisposti dagli esperti indipendenti la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 luglio 2017, i relativi risultati.

Nell'effettuare le proprie analisi gli esperti indipendenti hanno adottato metodi e principi internazionalmente accettati, ricorrendo 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 sfitto 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 contradditorio 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. A tal fine, la Capogruppo ha ritenuto opportuno procedere alla sostituzione dell’esperto indipendente Cushman & Wakefield LLP, incaricato della valutazione del portafoglio di Gruppo negli ultimi quattro anni, provvedendo al conferimento dell’incarico medesimo alla società CB Richard Ellis.

• 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 sto 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 fase di realizzazione del prodotto, al 30 giugno 2017:

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

€/000	GAV				NAV	
	Consolidated pro quota	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio	Total Portfolio	% on Total Portfolio
Retail	118.550	88.690	207.240	38,0%	105.599	34,4%
Office	133.540	549	134.089	24,6%	64.866	21,1%
Other Uses	4.160	1.451	5.611	1,0%	2.700	0,9%
Rented Assets	256.250	90.690	346.940	63,6%	173.166	56,4%
Retail Development for Rent	114.605	-	114.605	21,0%	93.256	30,4%
Office Development for Rent	-	-	-	0,0%	-	0,0%
Development for Rent	114.605	-	114.605	21,0%	93.256	30,4%
Sub Total Portfolio Rented/for rent	370.855	90.690	461.545	84,7%	266.421	86,8%
Retail	2.106	-	2.106	0,4%	766	0,2%
Other Uses	52.465	29.107	81.572	15,0%	39.771	13,0%
Sub Total Portfolio to be sold	54.571	29.107	83.678	15,3%	40.537	13,2%
TOTAL PORTFOLIO	425.426	119.797	545.223	100,0%	306.958	100,0%
Minorities	GAV					
Petrarca Fund (35%)	21.294					
Praga France Sarl (25%)	2.125					
TOTAL CONSOLIDATED PORTFOLIO	448.845					

Al 30 giugno 2017 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes, pro quota, si è attestato a un valore di mercato pari a 545,2 milioni di Euro, inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in aumento del 9% circa rispetto ai dati del 31 dicembre 2016 (501,0 milioni di Euro).

Il GAV (*Gross Asset Value*) consolidato, pari a 448,8 milioni di Euro, è aumentato rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2016 di 50,2 milioni di Euro, di cui 7,2 milioni di Euro a parità di perimetro (*like for like*) e 43,0 milioni di Euro per acquisti. In virtù degli acquisti effettuati nel primo semestre 2017, il Gruppo ha in essere contratti di affitto per complessivi 18 milioni di Euro su base annua.

In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce l'ulteriore seguente dettaglio¹³:

€/000	Criterio	Valore Contabile	Valore di Mercato
Rimanenze	IAS 2	0	0
Immobilizzazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Costo	0	0
Immobilizzazioni: Investimenti immobiliari	IAS 40 - Fair Value	276.410	276.410
Rented Assets		276.410	276.410
Rimanenze	IAS 2	0	0
Immobilizzazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Costo	45.115	45.115
Immobilizzazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Fair Value	69.490	69.490
Development for Rent		114.605	114.605
Sub Total Portfolio Rented/for Rent		391.015	391.015
Rimanenze	IAS 2	54.076	55.436
Immobilizzazioni: Immobili in Fase di Sviluppo	IAS 40 - Costo	2.348	2.394
Immobilizzazioni: Investimenti immobiliari	IAS 40 - Fair Value	0	0
Sub Total Portfolio to be sold		56.424	57.830
TOTAL PORTFOLIO		447.439	448.845

PORTAFOGLIO "A REDDITO" - RENTED ASSETS

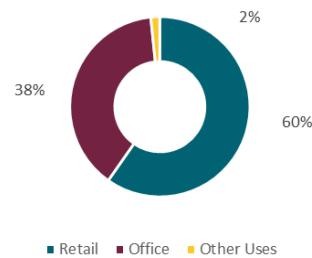
Al 30 giugno 2017 il pro-quota del Gruppo degli Immobili a reddito a valore di mercato è pari a 256,3 milioni di Euro e rappresenta il 57% del totale portafoglio consolidato. La composizione per destinazione d'uso evidenzia per il 46,3% immobili Retail, per il 52,1% immobili Office e per il restante 1,6% immobili c.d. Other Uses.

¹³ Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009.



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

Rented by use



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.

La localizzazione geografica degli investimenti in Immobili a reddito è nel Nord Italia per il 72%, nel Sud 19% e nel Centro per il 9%.

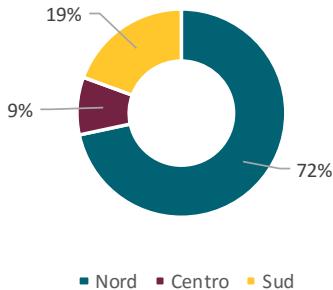


Agrate Brianza, Centro Colleoni – Fondo Petrarca



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

Geographic Breakdown - Rented



La leva finanziaria sugli Immobili a reddito è in media pari al 49%, 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.

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017



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

Al 30 giugno 2017 il valore di mercato del pro-quota del Gruppo di investimenti in Immobili in fase di sviluppo è pari a 114,6 milioni, interamente posseduto direttamente.

La leva finanziaria è mediamente più bassa rispetto al resto del portafoglio, e si attesta al 19%. 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.

Il 3 novembre 2016 è stato aperto al pubblico il nuovo ampliamento del Serravalle Outlet Village Fase 6. Tale investimento, che risultava tra i progetti in sviluppo al termine del precedente esercizio, è stato pertanto riclassificato tra gli *Asset Rented* al 31 dicembre 2016.

La nuova realizzazione si estende oltre la strada provinciale, collegando il Serravalle Outlet Village al Parco Commerciale esistente creando una funzionale e dinamica connessione dell'intera offerta commerciale del sito di Serravalle. L'ampliamento è composto da 52 negozi per una GLA commerciale complessiva di 8.748 mq, ai quali si aggiungono i 1.000 mq di GLA a destinazione servizi/magazzini, con una percentuale di occupazione attuale del 75%.

In data 30 marzo 2017 la società Satac SIINQ S.p.A. ha firmato con il Comune di Caselle la Convenzione Urbanistica avente ad oggetto l'area di sviluppo ivi localizzata. Tale area di sviluppo è stata quindi riclassificata tra gli investimenti immobiliari in corso valutati al fair value.



Serravalle Scrivia (AL), Serravalle Outlet Village, Pragasei S.r.l. – OPENED in IVQ 2016

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. Completato iter 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. Ritirati permessi di costruire per realizzazione opere propedeutiche all'intervento e presentata richiesta per permessi di costruire fabbricati. In corso realizzazione opere propedeutiche.
Roero Retail Park - Fase C	Aedes SIIQ S.p.A.	S. Vittoria d'Alba (CN)	Commerciale	6.396	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	94.410	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. Il 31 marzo 2016 è stata protocollata l'istanza con le integrazioni della procedura di verifica ai sensi dell'ex art. 10, L.R. 40/98 e s.m.i.. Il 2 maggio 2016 il progetto è stato escluso dalla fase di valutazione ambientale di cui all'art. 12 della L.R. 40/98. Con D.G.C. 150 del 28 novembre 2016 è stata adottata e messa in pubblicazione la variante n. 1 al Piano Particolareggiato (con allegato lo Schema di Convenzione), approvato con la Deliberazione della Giunta Regionale 7 novembre 2005, n. 17-1334. Pubblicazione scaduta il 27 gennaio 2017. In data 30 marzo 2017 la società Satac SIINQ S.p.A. ha firmato con il Comune di Caselle la Convenzione Urbanistica avente ad oggetto l'area di sviluppo.
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.

PORTAFOGLIO "DA VENDERE"

Al 30 giugno 2017 il valore di mercato del pro-quota del Gruppo del portafoglio "da vendere" è pari a 54,6 milioni.

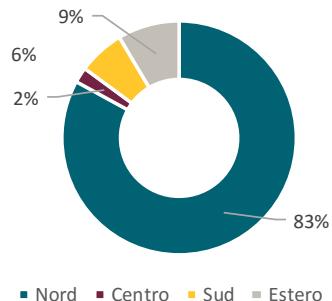


Cannes (F), Boulevard de la Croisette, 2 – Praga France S.à.r.l.

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.

La leva finanziaria si attesta al 30 giugno 2017 al 44% in media.

Geographic Breakdown - To Be Sold



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



• Area servizi

Il Gruppo Aedes ha deciso di non svolgere più servizi in conto terzi, ma di concentrarsi in attività finalizzate solo agli investimenti del Gruppo attraverso la Praga RES (nata dalla fusione di Praga Service Real Estate in Praga Construction).

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, del 50% delle plusvalenze realizzate su immobili oggetto di locazione e su partecipazioni in SIIQ, SINQ 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;

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

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 31.

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

RISCHIO 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.

RISCHIO SULLA SALUTE E SICUREZZA E RISCHIO AMBIENTALE

Il Gruppo Aedes ha intrapreso tutte le iniziative necessarie alla tutela della salute nei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Ai fini di quanto prescritto dalla normativa si precisa che, nel corso del 2017, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

I rischi collegati al verificarsi di eventi che possano provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle attività del Gruppo, sono oggetto di crescente attenzione da parte degli organi regolatori pubblici e di una legislazione sempre più stringente. Si segnala che, nel corso del primo semestre 2017, il Gruppo Aedes non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

La Società è fortemente impegnata nella prevenzione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.

Inoltre, l'azienda rivolge particolare attenzione all'aspetto che disciplina le responsabilità amministrative, di sicurezza e ambientali in merito al rischio di commissione di reati, come definito dal D.lgs. 231/01.

- 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.

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 nel 2015 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 23% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 30 giugno 2017. 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*.

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 30 giugno 2017 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 la Società e il Gruppo non siano 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 la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio 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 e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base mensile, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Nell'individuazione dei criteri da utilizzare ai fini della redazione della presente Relazione finanziaria semestrale, il Gruppo ha tenuto conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del bilancio, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere.

Sulla base dei fabbisogni rivenienti dal budget finanziario, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:

- attività di rifinanziamento di taluni asset;
- cessione di taluni asset non strategici;
- riscadenziamiento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione della presente relazione finanziaria semestrale nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nel budget finanziario. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi sono incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettive, nel prevedibile futuro.

• 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 30 giugno 2017. 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 PASSIVI

Contenzioso Fih

Il 14 dicembre 2011 Fih S.a.g.l. (già Fih SA) ha instaurato un procedimento arbitrale contro Satac SIINQ S.p.A. (già Satac 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 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 nel Primo Arbitrato si fondevano: (i) sull'asserita non conformità alla legge della

situazione patrimoniale – predisposta dall’organo amministrativo 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 da Satac; (ii) sull’asserita illegittimità della delibera concernente il secondo aumento di capitale, in ragione del fatto che Fih, 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 ha chiesto la sospensione della deliberazione di ricapitalizzazione di Satac (impugnata con il Primo Arbitrato), condannando Fih al pagamento delle spese legali.

Con lodo pronunciato il 4 dicembre 2014, il Collegio Arbitrale ha rigettato integralmente le domande proposte da Fih nel Primo Arbitrato. Il lodo è stato oggetto di impugnativa ex art. 827 e ss c.p.c. da parte di Fih innanzi alla Corte d’Appello di Torino. Con sentenza pubblicata in data 17 gennaio 2017, la Corte d’Appello di Torino ha respinto integralmente l’impugnazione del lodo proposta da Fih condannandola al pagamento in favore di Satac delle spese processuali del giudizio d’appello. In data 21 marzo 2017, Fih ha impugnato con ricorso per cassazione la sentenza emessa dalla Corte di Appello di Torino. A sua volta Satac, in data 28 aprile 2017, ha notificato a Fih il proprio controricorso e ricorso incidentale condizionato con il quale ha chiesto alla Suprema Corte di dichiarare l’inammissibilità e comunque di respingere il ricorso presentato da Fih. Nel termine di legge previsto Fih non ha notificato alcun controricorso per resistere al ricorso incidentale condizionato di Satac.

Nel maggio 2014 Fih, 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 Pragacinque S.r.l. (ora Aedes SIIQ S.p.A.). In connessione al Secondo Arbitrato, nel maggio 2014 Fih ha presentato anche al Tribunale di Milano un ricorso contro Pragacinque per il sequestro giudiziario del 55,15% di Satac e per il sequestro conservativo delle attività di Pragacinque. 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 e ha condannato quest’ultima al pagamento delle spese legali a favore di Pragacinque. 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 Pragacinque S.r.l..

Per quanto riguarda il Secondo Arbitrato, con lodo pronunciato in data 23 maggio 2016, il Collegio Arbitrale ha dichiarato l’inadempimento di Pragacinque (ora Aedes SIIQ S.p.A.) all’obbligazione di capitalizzazione di Satac e di retrocessione delle azioni, previste dall’Accordo Quadro sottoscritto fra Pragacinque e le società fiduciarie Cofircont Compagnia Fiduciaria S.p.A. e Timone Fiduciaria S.p.A., condannando la società al risarcimento del danno a favore di Fih, nella misura - determinata, anche in via equitativa, tenuto conto del concorso di colpa di quest’ultima - di Euro 2.093.000,00 oltre interessi legali, compensando le spese di difesa. Con atto di impugnazione del lodo arbitrale ex art. 827 e ss. c.p.c., notificato in data 27 gennaio 2017, Fih ha convenuto Aedes innanzi alla Corte d’Appello di Milano chiedendo di accertare e dichiarare la nullità del lodo pronunciato in data 23 maggio 2016. Aedes si è costituita in giudizio depositando, in data 3 maggio 2017, la propria comparsa di costituzione e risposta con la quale ha chiesto di rigettare tutte le domande avanzate da Fih con il proprio atto di appello. Alla prima udienza, tenutasi in data 30 maggio 2017, il Collegio non ritenendo necessaria alcuna discussione, ha rinviato la causa all’11 aprile 2018 per la precisazione delle conclusioni.

Contenzioso RFI

Retail Park One S.r.l. ha presentato ricorso avanti al T.A.R. Piemonte nei confronti del Comune di Serravalle Scriva - RFI S.p.A. - Ital ferr e Ministero delle infrastrutture e dei Trasporti con comunicazione anche a Cascina Praga SIINQ S.p.A. per l’annullamento parziale, previa sospensione/concessione di misure cautelari, del permesso di costruire n. 3648 del 14 aprile 2016

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

(Serravalle Retail Park Fase A) limitatamente alle prescrizioni ivi riportate, tra cui la consegna di una fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta in favore di RFI S.r.l.. Con provvedimento del 28 luglio 2016 il T.A.R Piemonte ha ricettato l'istanza sospensiva promossa da Retail Park One S.r.l., la quale ha promosso appello cautelare avverso l'ordinanza di rigetto. All'udienza del 19 gennaio 2017, il Consiglio di Stato ha accolto l'appello cautelare e con ordinanza n. 167/2017 ha sospeso la prescrizione del permesso di costruire relativa alla consegna della fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta, ferme le altre prescrizioni.

L'udienza finale di discussione del ricorso è stata fissata per il giorno 20 settembre 2017.

Tenuto conto dei pareri legali ottenuti con riferimento a tale contenzioso, il Gruppo ha valutato il rischio di soccombenza possibile, ma non probabile.

PRINCIPALI VERIFICHE E CONTENZIOSI FISCALI

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. Con sentenza depositata in data 17 maggio 2017 la Cassazione ha accolto il ricorso dell'Agenzia e rinviato il giudizio in CTR.

Pragatre S.r.l., successivamente Pragatre SIINQ S.p.A., fusa in Aedes, 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., fusa in Aedes, 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. In data 21 marzo 2016 l'Agenzia delle Entrate, rappresentata e difesa dall'Avvocatura Generale dello Stato, ha presentato ricorso per Cassazione e in data 22 aprile 2016 la società ha presentato controricorso.

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., fusa in Aedes, 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. In data 21 marzo 2016 l'Agenzia delle Entrate, rappresentata e difesa dall'Avvocatura Generale dello Stato, ha presentato ricorso per Cassazione e in data 22 aprile 2016 la società ha presentato controricorso.

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 da 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. In data 13 marzo 2017 si è tenuta l'udienza per la trattazione del primo grado di giudizio; la CTP di Alessandria con sentenza

147/2017 ha accolto i ricorsi riuniti di cui all'oggetto e condannato l'Agenzia al pagamento delle spese processuali nell'ammontare di € 3.500.

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, 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 rinviata a nuovo ruolo, con onere a carico della parte più diligente di comunicare l'esito della conciliazione.

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 stata ulteriormente rinviata a nuovo ruolo lo scorso 11 luglio 2017, con onere a carico della parte più diligente di comunicare quanto prima l'esito della conciliazione.

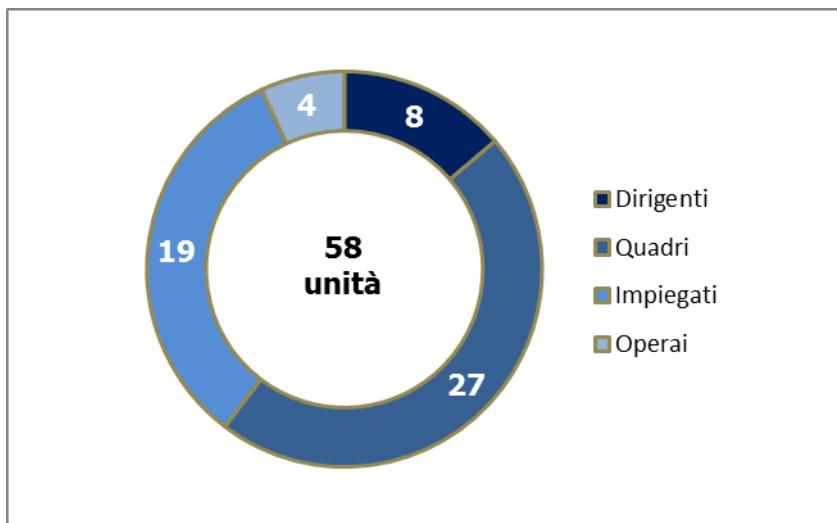
Praga Construction S.r.l. in data 25 giugno 2013 ha ricevuto un provvedimento di irrogazione sanzioni relativo ad Iva 2007 emesso dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. Si tratta di sanzioni per mancati versamenti relativi alle liquidazioni periodiche Iva 2007, legati alla 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, e in data 30 maggio la società ha proposto appello con contestuale istanza di sospensione della riscossione. Quest'ultima istanza è stata respinta con sentenza del 22 settembre 2016 e in pari data alla società è notificato un atto di pignoramento presso terzi su alcuni conti correnti bancari. La società ha presentato un'istanza di rateazione degli importi iscritti a ruolo, che è stata accolta in data 21 ottobre 2016, nonché dichiarazione di adesione agevolata ad Equitalia per la "rottamazione" del ruolo. In forza di tale ultima dichiarazione, comunicata alla Commissione Tributaria Provinciale nel corso dell'udienza dello scorso 19 gennaio 2017, la Commissione ha rinviato l'udienza a nuovo ruolo al fine di prendere atto del perfezionamento della definizione del ruolo. Resta in capo alla società il debito residuo di Euro 243.561,65 pari ad 1/3 della sanzione comminata.

2.12 Personale e struttura organizzativa

L'organico del Gruppo Aedes al 30 giugno 2017 è pari a 58 dipendenti, in riduzione di 7 unità rispetto al 31 dicembre 2016, quale effetto netto della riduzione di 7 unità relative al personale del Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. oltre ad un incremento di 6 nuove unità e 6 cessazioni.

Di seguito si dettaglia la posizione al 30 giugno 2017.

	Totale Gruppo			F			M						
	2017	2016	Δ	2017	% su Totale	2016	% su Totale	Δ	2017	% su Totale	2016	% su Totale	Δ
Dirigenti	8	8	+0	4	50%	4	50%	+0	4	50%	4	50%	+0
Quadri	27	30	(3)	12	44%	12	40%	+0	15	56%	17	57%	(2)
Impiegati	19	21	(2)	13	68%	13	62%	+0	6	32%	7	33%	(1)
Operai	4	6	(2)	0	0%	1	17%	(1)	4	100%	7	117%	(3)
TOTALE	58	65	(7)	29	50%	30	46%	(1)	29	50%	35	54%	(6)



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

Personale per fascia di età			
	2017	2016	Δ
25/29	1	4	(3)
30/34	9	9	+0
35/39	18	22	(4)
40/44	10	11	(1)
45/49	10	10	+0
50/54	6	5	+1
55/59	4	4	+0
Totale	58	65	(7)

Personale per anzianità aziendale			
	2017	2016	Δ
0/5	25	33	(8)
6/10	16	20	(4)
11/20	15	10	+5
21/30	2	2	+0
Totale	58	65	(7)

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 21 marzo 2017 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. 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.aedes-siiq.com, nonché sul meccanismo di diffusione e stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it.

Di seguito si sintetizzano gli aspetti rilevanti della *corporate governance* della Società.

• Attività di Direzione e Coordinamento

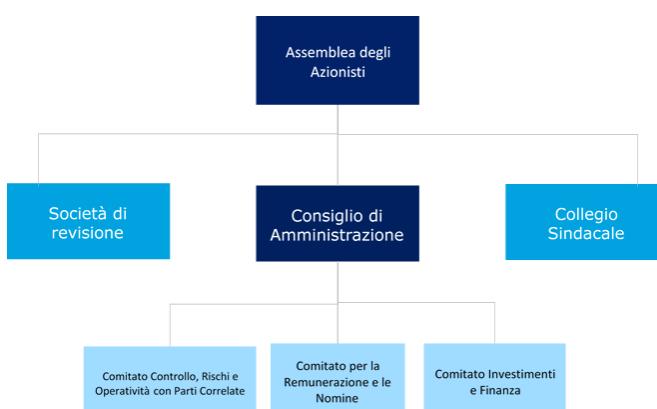
Aedes SIIQ S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 s.s. cod. civ., di Augusto S.p.A. che detiene il controllo di diritto della Società.

• 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.



Il sistema di Corporate Governance rappresenta l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati da Aedes SIIQ per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo della società. Aedes SIIQ nell'articolare la propria struttura di governo di tipo tradizionale, ha adottato i principi e i criteri applicativi raccomandati dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

- **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.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2015, ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. e dell'art. 11 dello statuto sociale, è stato nominato alla carica di Amministratore Adriano Guarneri, a seguito delle dimissioni rassegnate dal Consigliere Roberto Candussi, successivamente confermato alla carica dall'Assemblea del 27 aprile 2016.

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 costituti:

- (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), Annapaola Negri-Clementi e Adriano Guarneri, quest'ultimo nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 gennaio 2016.

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, Sindaci 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 del primo semestre 2017 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 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") 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 similari.

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

Nel corso del primo semestre 2017, si registrano costi netti per Euro 50 migliaia derivanti da operazioni con le Altre Parti Correlate.

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

Con riferimento 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 del primo semestre 2017 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali¹⁴.

- **Trattamento dei dati personali (D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 e Regolamento UE 679/2016)**

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento sulla Protezione dei Dati UE 679/2016 e in previsione della sua effettiva applicazione a partire dal 25 maggio 2018, Aedes a gennaio 2017 ha intrapreso un percorso di adeguamento finalizzato a raggiungere la conformità entro i termini di legge. Durante il percorso di adeguamento Aedes manterrà implementato anche quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dal D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196. Aedes nel rispetto di entrambe le normative in vigore si impegna ad individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia e l'efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati e redigere tutta la documentazione necessaria a tale scopo.

- **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 30 giugno 2017 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**

¹⁴ 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.

Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2017

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).

2.15 Evoluzione prevedibile della gestione

Nel secondo semestre 2017 Aedes SIIQ continuerà il rafforzamento del portafoglio immobiliare a reddito sia acquisendo nuovi portafogli con rendimenti adeguati alla struttura di una SIIQ, sia con l'avanzamento dei progetti di sviluppo destinati a realizzare nuovi immobili a reddito, entrambe le azioni svolte in coerenza con il rifinanziamento del portafoglio immobiliare per allungare la duration dell'indebitamento. Il management manterrà la massima attenzione alle opportunità offerte dal mercato per l'ulteriore crescita del Gruppo.

Milano, lì 2 agosto 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
Carlo A. Puri Negri

3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO DEL GRUPPO AEDES

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata¹⁵

	Nota	30/06/2017	di cui parti correlate	31/12/2016	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	393.363		341.388	
Altre immobilizzazioni materiali	2	2.511		2.808	
Immobilizzazioni immateriali	3	57		59	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	38.951		40.462	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	0		0	
Imposte differite attive	6	6.287		6.379	
Strumenti finanziari derivati	7	99		230	
Crediti finanziari	8	12.626	12.529	13.650	13.566
Crediti commerciali e altri crediti	9	1.136		1.136	
Totale attività non correnti		455.030		406.112	
Attività correnti					
Rimanenze	10	55.135		56.330	
Crediti commerciali e altri crediti	9	22.628	1.051	27.045	6.232
Disponibilità liquide	11	18.567		12.610	
Totale attività correnti		96.330		95.985	
TOTALE ATTIVO		551.360		502.097	
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		212.945		212.945	
Azioni proprie		(1.462)		(1.455)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		51.829		50.964	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		33.114		4.847	
Utile/(Perdita) del periodo		3.197		29.107	
Totale patrimonio netto di Gruppo	12	299.623		296.408	
Patrimonio netto di Terzi					
	13	6.613		6.953	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		306.236		303.361	
PASSIVO					
Passività non corrente					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	185.216	10.000	113.866	
Strumenti finanziari derivati	7	337		605	
Imposte differite passive	6	3.902		3.921	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	15	1.071		1.047	
Fondi rischi e oneri	16	6.005		5.973	
Debiti per imposte	17	0		221	
Debiti commerciali e altri debiti	18	506		2.093	1.472
Totale passività non corrente		197.037		127.726	
Passività corrente					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	28.916	89	49.362	
Debiti per imposte	17	995		1.454	
Debiti commerciali e altri debiti	18	18.176	4.911	20.194	6.433
Totale passività corrente		48.087		71.010	
TOTALE PASSIVO		245.124		198.736	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		551.360		502.097	

¹⁵ (in migliaia di euro)

3.2 Conto economico consolidato¹⁶

CONTO ECONOMICO	Nota	30/06/2017	di cui parti correlate	30/06/2016	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	17.498	152	21.962	6.353
Altri ricavi	20	497	133	603	183
Variazione delle rimanenze	21	(1.661)		(357)	
Costi per materie prime e servizi	22	(12.804)	(6.314)	(18.535)	(9.491)
Costo del personale	23	(2.618)	(49)	(2.412)	(24)
Altri costi operativi	24	(1.654)	12	(1.438)	(203)
Ammortamenti e svalutazioni	25	(307)		(291)	
Adeguamenti al fair value	25	7.881		23.063	
Svalutazioni e accantonamenti	25	(65)		(2.411)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	26	(982)		(652)	
Risultato operativo		5.785		19.532	
Proventi finanziari	27	454	313	531	450
Oneri finanziari	27	(2.879)	(89)	(2.943)	(3)
Risultato al lordo delle imposte		3.360		17.120	
Imposte	28	(82)		8	
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento		3.278		17.128	
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	29	(421)		88	
Risultato del periodo		2.857		17.216	
Attribuibile a:					
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza		(340)		5	
di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo		3.197		17.211	

¹⁶ (in migliaia di euro)

3.3 Conto economico complessivo consolidato¹⁷

	Nota	30/06/2017	30/06/2016
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
Risultato del periodo		2.857	17.216
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Variazione/Realizzo di Fair Value su Attività finanziarie disponibili alla vendita		0	298
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
(Utili)/Perdite attuariali		30	0
<i>Totale Altri Utili/(Perdite)</i>		30	298
Totale Risultato complessivo		2.887	17.514
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(340)	5
di cui di competenza del Gruppo		3.227	17.509
Risultato per azione			
Base	30	0,01	0,06

¹⁷ (in migliaia di euro)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato¹⁸

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
01/01/2016	212.945	(266)	2.231	48.705	290	5.174	269.079	6.241	275.320
Destinazione risultato 2015				28	5.146	(5.174)	0		0
Azioni proprie in portafoglio				(1.189)	3		(1.186)		(1.186)
Altri movimenti e variazioni di perimetro							0	(29)	(29)
Utile/(Perdita) del periodo						17.211	17.211	5	17.216
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto					298		298		298
<i>Total Utile/(Perdita) complessiva</i>					298	17.211	17.509	5	17.514
30/06/2016	212.945	(1.455)	2.259	48.705	5.737	17.211	285.402	6.217	291.619
31/12/2016	212.945	(1.455)	2.259	48.705	4.847	29.107	296.408	6.953	303.361
Destinazione risultato 2016				865	28.242	(29.107)	0		0
Azioni proprie in portafoglio				(7)	(5)		(12)		(12)
Utile/(Perdita) del periodo						3.197	3.197	(340)	2.857
Utile/(Perdite) attuariali					30		30		30
<i>Total Utile/(Perdita) complessiva</i>					30	3.197	3.227	(340)	2.887
30/06/2017	212.945	(1.462)	3.124	48.705	33.114	3.197	299.623	6.613	306.236

¹⁸ (in migliaia di euro)

3.5 Rendiconto finanziario consolidato¹⁹

	30/06/2017	30/06/2016
Risultato di competenza del gruppo	3.197	17.211
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(340)	5
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	124	0
Oneri/(proventi) da partecipazioni	982	652
Ammortamenti	307	294
Adeguamenti al fair value del patrimonio immobiliare	(7.881)	(23.063)
Svalutazioni / (rilasci) di fondi su crediti e fondi rischi	214	2.411
Oneri/(proventi) finanziari netti	2.425	2.412
Imposte correnti e differite dell'esercizio	82	(2)
Variazione Fondo TFR	(20)	69
Variazione Fondi Rischi e Oneri	17	(953)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	235	67
Svalutazione delle rimanenze	961	289
Variazione crediti commerciali e altri crediti	2.775	(5.297)
Variazione debiti commerciali e altri debiti	(1.837)	3.246
Debiti per imposte correnti e differite	(861)	(418)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(299)	(870)
Interessi (pagati)/incassati	(1.745)	(2.271)
Fusso finanziario dell'attività operativa (Discontinuing)	0	(143)
Fusso finanziario dell'attività operativa	(1.664)	(6.361)
(Incrementi)/Decrementi di investimenti immob e altre immob materiali	(44.104)	(42.604)
Incrementi di investimenti immateriali	(14)	(23)
Flussi di cassa netto derivante da alienazione di partecipazioni controllate	(104)	0
Flussi di cassa derivanti da (incrementi) e decrementi di partecipazioni	1.005	0
Variazione altre poste finanziarie	212	(792)
Fusso finanziario dell'attività d'investimento (Discontinuing)	0	(41)
Fusso finanziario dell'attività d'investimento	(43.005)	(43.460)
Variazioni debiti vs banche a altri finanziatori	50.638	3.545
Flusso di cassa assorbito dall'acquisto azioni proprie	(12)	0
Fusso finanziario dell'attività di finanziamento	50.626	3.545
Variazione della disponibilità monetaria netta	5.957	(46.276)
di cui derivanti dalle attività in dismissione	0	(184)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	12.610	68.497
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	18.567	22.221
di cui incluse nelle attività in dismissione	0	1.241

¹⁹ (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 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 limitata del Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato ("Bilancio Consolidato semestrale") viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A..

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 2 agosto 2017.

• Base di preparazione

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato del periodo 1 gennaio - 30 giugno 2017 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

IL Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale, e all'art. 154 ter del Testo Unico sulla Finanza. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dall'Unione Europea (IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, predisposto in conformità con gli IFRS.

Gli Amministratori hanno 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, e pertanto il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Le situazioni contabili semestrali delle società controllate, collegate e joint ventures utilizzate per la redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

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 illustrate²⁰.

Nella redazione del Bilancio Consolidato Semestrale, sono stati utilizzati i medesimi criteri di

²⁰ Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2017.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2017

Non essendo prevista l'entrata in vigore a partire dal 1° gennaio 2017 di nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS, il Gruppo ha redatto il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato utilizzando i medesimi principi contabili adottati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

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 30 GIUGNO 2017

- **Principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) 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:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- 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. Le modifiche all'IFRS 15, *Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*, pubblicate dallo IASB in data 12 aprile 2016, non sono invece ancora state omologate dall'Unione Europea.

Gli amministratori hanno avviato l'analisi dei potenziali impatti derivanti dall'introduzione del principio e non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato del Gruppo in quanto i ricavi di Gruppo sono in massima parte rappresentati da canoni attivi di locazione, per i quali trova applicazione l'IFRS 16, da ricavi e margini per vendite immobiliari e ricavi per servizi di natura immobiliare. Il Gruppo non ha ancora definito il tipo di approccio da adottare in sede di transizione all'IFRS 15. Durante il secondo semestre del 2017, il Gruppo finalizzerà la propria analisi degli impatti rivenienti dall'applicazione del nuovo standard.

- Versione finale dell'**IFRS 9 – Financial Instruments** (pubblicato in data 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - Con riferimento al modello di 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;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di

contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia)

Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Il Gruppo non si attende di modificare significativamente la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie, a causa della natura delle sue attività.

Un'analisi dettagliata del modello di impairment per le attività finanziarie, ed in particolare per i crediti commerciali, deve essere completata nel secondo semestre 2017. Il modello di impairment basato sull'*expected credit loss* prescritto dall'IFRS 9 risulterà nel riconoscimento di una svalutazione dei crediti commerciali non ancora scaduti.

Il Gruppo al momento non detiene strumenti finanziari derivati contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Queste conclusioni preliminari sono basate sulle analisi svolte fino ad ora, tali conclusioni potrebbero cambiare a seguito della conclusione dell'analisi sugli impatti rivenienti dalla prima implementazione dell'IFRS 9, da concludersi nel secondo semestre 2017.

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

Alla data di riferimento del presente Bilancio Consolidato Semestrale 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.

- Principio **IFRS 16 – Leases** (pubblicato in data 13 gennaio 2016), 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 già applicato l'IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers. A tale riguardo si segnala che l'introduzione del nuovo IFRS 16 "Leasing", non avrà impatti sulla contabilizzazione dei ricavi per canoni da locazione degli immobili in portafoglio, essendo già contabilizzati con il metodo "lineare" lungo la durata dei contratti di affitto. Nessuna variazione è, inoltre, prevista nel metodo di contabilizzazione ed imputazione al conto economico dei costi iniziali delle locazioni attive.

Con riferimento alle locazioni passive, si segnala che, a parte alcune locazioni di attrezzature d'ufficio e auto aziendali di breve durata e comunque di importo non significativo, il Gruppo detiene in locazione un immobile sito in Milano, utilizzato come sede del Gruppo nonché alcuni posti auto. I canoni di locazione passivi previsti su tali contratti fino alla loro scadenza iniziale sono complessivamente (a valori non attualizzati) pari a circa 3,0 milioni di Euro. L'analisi puntuale dei contratti di locazione passiva è ancora in corso al termine del primo semestre 2017 e l'approccio da adottare in fase di transizione verrà definito una volta completata l'analisi.

- Emendamento allo **IAS 12 "Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses"** (pubblicato in data 19 gennaio 2016). Il documento ha l'obiettivo di fornire

alcuni chiarimenti sull’iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Tali modifiche, pubblicate dallo IASB nel mese di gennaio 2016 e applicabili a partire dal 1° gennaio 2017, non essendo ancora state omologate dall’Unione Europea, non sono state adottate dal Gruppo al 30 giugno 2017. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo dall’adozione di queste modifiche.

- Emendamento allo **IAS 7 “Disclosure Initiative”** (pubblicato in data 29 gennaio 2016). Il documento ha l’obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l’informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un’informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento. Tali modifiche, pubblicate dallo IASB nel mese di gennaio 2016 e applicabili a partire dal 1° gennaio 2017, non essendo ancora state omologate dall’Unione Europea, non sono state adottate dal Gruppo al 30 giugno 2017. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo dall’adozione di queste modifiche.
- Emendamento all'**IFRS 2 “Classification and measurement of share-based payment transactions”** (pubblicato in data 20 giugno 2016), che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un’applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo dall’adozione di queste modifiche tenuto conto che al momento non esistono transazioni di questo tipo.
- Documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle”**, pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*, IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures - Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*, IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities - Clarification of the scope of the Standard*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo dall’adozione di tali emendamenti.
- Interpretazione **IFRIC 22 “Foreign Currency Transactions and Advance Consideration”** (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L’interpretazione ha l’obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un’entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L’IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un’applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo dall’adozione di queste modifiche.
- Emendamento allo **IAS 40 “Transfers of Investment Property”** (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un’entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c’è l’evidenza che si sia verificato un cambiamento d’uso dell’immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di un’entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un’applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i

possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo.

- In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il documento interpretativo **IFRIC 23 – Uncertainty over Income Tax Treatments**. Il documento affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito. Il documento prevede che le incertezze nella determinazione delle passività o attività per imposte vengano riflesse in bilancio solamente quando è probabile che l'entità pagherà o recupererà l'importo in questione. Inoltre, il documento non contiene alcun nuovo obbligo d'informativa ma sottolinea che l'entità dovrà stabilire se sarà necessario fornire informazioni sulle considerazioni fatte dal management e relative all'incertezza inherente alla contabilizzazione delle imposte, in accordo con quanto prevede lo IAS 1. La nuova interpretazione si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo dall'adozione di questa interpretazione.
- Emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 "Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture"** (pubblicato in data 11 settembre 2014). Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della 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. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

3.7 Schemi di bilancio

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

Prospetto della 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 nel Bilancio Consolidato Semestrale 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 Consolidato Semestrale.

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 del periodo.

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;
- 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 nel periodo, 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

Il prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, come richiesto dai principi contabili internazionali, mostra separatamente il risultato del periodo e 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 le 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 segnala infine che, ai fini dell'acquisizione del portafoglio Redwood, avvenuto nel primo trimestre 2016, il Gruppo ha sostenuto oneri accessori all'investimento per 458 migliaia di Euro, tali oneri sono stati inizialmente spesi dalla Società e capitalizzati solamente in chiusura dell'esercizio precedente. Per consentire una maggiore chiarezza comparativa, Il Gruppo ha pertanto riclassificato tali oneri

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

dalla voce “Costi per servizi” alla voce “Adeguamenti al fair value” già a partire dal periodo comparativo 30 giugno 2016.

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.

Le situazioni contabili semestrali delle società controllate collegate e joint ventures sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("valuta funzionale"). Il Bilancio Consolidato Semestrale è presentato in Euro, valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo Aedes. Si precisa che non esistono, nel perimetro di consolidamento, società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro.

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Alla data di acquisizione le attività e le passività oggetto della transazione sono rilevate al *fair value* a tale data, a eccezione delle imposte anticipate e differite, delle attività e passività per benefici ai dipendenti, di eventuali piani di stock option nonché di attività classificate come detenute per la vendita che vengono valutate secondo il principio di riferimento.

Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

L'avviamento rappresenta l'eccedenza tra la somma del corrispettivo dell'acquisizione, del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze e del *fair value* dell'eventuale partecipazione già precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività e passività nette acquisite alla data di acquisizione.

Se il valore delle attività e passività nette acquisite alla data di acquisizione eccede la somma del corrispettivo dell'acquisizione, del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze e del *fair value* dell'eventuale partecipazione già precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel conto economico dell'esercizio in cui si è conclusa la transazione.

Le quote del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa

acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Ai fini della determinazione dell'avviamento, gli eventuali corrispettivi dell'acquisizione sottoposti a condizione, previsti dal contratto di aggregazione aziendale, sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione e inclusi nel valore del corrispettivo dell'acquisizione. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, qualificabili come rettifiche derivanti da maggiori informazioni su fatti e circostanze esistenti alla data dell'aggregazione aziendale e comunque sorte entro dodici mesi, sono incluse nel valore dell'avviamento in modo retrospettivo.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è contabilizzato nel conto economico dell'esercizio in cui l'operazione è conclusa.

Se i valori delle attività e delle passività acquisite sono incompleti alla data di redazione del bilancio, il Gruppo iscrive valori provvisori che saranno oggetto di rettifica nel periodo di misurazione entro i dodici mesi successivi, per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione, che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e delle passività riconosciute a tale data.

Con particolare riferimento a quanto sopra identificato il Gruppo, ai fini della redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale, ha tenuto conto dei recenti orientamenti di dottrina, espressi in particolare nell'Exposure Draft emanato nel mese di giugno 2016 dallo IASB (ED/2016/1), già considerati a partire dalla relazione semestrale abbreviata al 30 giugno 2016.

In particolare, è stata sviluppata una *policy* interna volta ad identificare i criteri e le valutazioni per distinguere un'operazione di aggregazione aziendale da operazioni di acquisto di *asset*. Laddove nell'ambito di un'acquisizione il *fair value* acquisito risulti sostanzialmente concentrato su di un'attività o su di una categoria omogenea di attività l'operazione di acquisizione viene qualificata quale acquisto di attività e delle connesse passività. Nel caso in cui il *fair value* non risulti concentrato su di una specifica categoria di attività si provvede a valutare la presenza di risorse e processi articolati nell'ambito delle attività nette acquisite idonei, nella loro combinazione ed interazione, a generare risultati specifici. Solo in tale circostanza l'operazione di acquisizione viene qualificata e contabilizzata quale aggregazione aziendale.

Se nell'ambito della transazione, qualificata come acquisto di *asset*, viene acquisito un gruppo di attività il corrispettivo pagato viene allocato sui singoli beni in proporzione al loro *fair value*.

3.9 Criteri di valutazione

Come già indicato in precedenza, nella predisposizione del presente Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato sono stati adottati i medesimi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 cui si rinvia.

• Stime ed assunzioni critiche

La redazione del Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze, che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informatica relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

Le stime e le assunzioni sono utilizzate principalmente con riferimento alla valutazione del valore recuperabile delle partecipazioni, alla valutazione degli investimenti immobiliari e delle rimanenze, alla recuperabilità dei crediti, alla valutazione del fair value degli strumenti derivati e alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri.

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (393,4 milioni di Euro al 30 giugno 2017) e delle rimanenze (55,1 milioni di Euro al 30 giugno 2017) va notato che la valutazione del fair value, effettuata con il supporto di periti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili - ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

- I flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione
- I tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione

Si rimanda alla nota 33 - IFRS13 per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del fair value degli immobili e al paragrafo "Valutazioni dei periti indipendenti" della Relazione sulla gestione per informazioni in merito al processo di selezione dei periti indipendenti

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società collegate e JV (euro 39,0 milioni al 30 giugno 2017) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

3.10 Principali tipologie di rischio

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

- 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 23% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 30 giugno 2017. 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 30 giugno 2017 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 la Società e il Gruppo non siano 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 la Società o il Gruppo siano costrette a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvenza che pone a repentaglio 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 e degli impegni finanziari di breve periodo. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un

dettagliato budget economico e finanziario redatto su base mensile, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Nell'individuazione dei criteri da utilizzare ai fini della redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale, il Gruppo ha tenuto conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio in corso, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere.

Sulla base dei fabbisogni rivenienti dal budget finanziario, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:

- attività di rifinanziamento di taluni asset;
- cessione di taluni asset non strategici;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio Consolidato Semestrale al 30 giugno 2017 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopraccitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nel budget finanziario. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi sono incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

3.11 Eventi successivi alla chiusura del semestre

In data 20 luglio 2017 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Praga Service Real Estate in Praga Construction S.r.l. ora PRAGA RES S.r.l. con effetto a far data dal 1 agosto 2017.

In data 31 luglio 2017 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in Aedes SIIQ S.p.A. delle società interamente possedute Cascina Praga SIINQ S.p.A. e Redwood S.r.l. con effetto civilistico dal giorno in cui verrà eseguita l'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504 del codice civile.

3.12 Area di consolidamento

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 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 e le *joint ventures*, 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.

In data 16 giugno 2017 è stato sottoscrizione l'atto di cessione delle quote della controllata Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. già classificata come "discontinued operation" a partire dal primo trimestre 2017. Il risultato della società fino alla data di cessione e gli effetti generati dalla cessione sono stati classificati all'interno della voce "Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione". Per finalità comparative anche il corrispondente risultato del periodo precedente è stato classificato in tale voce.

In data 23 maggio 2017, in esecuzione del contratto preliminare firmato in data 11 maggio 2017, è stato stipulato con Herald Level 2 Lux Holding Sarl il contratto definitivo per l'acquisto del 100% di Retail Park One Srl., società proprietaria del Serravalle Retail Park. L'operazione di acquisizione è stata qualificata ai fini contabili come un acquisto di asset in quanto il *fair value* acquisito risulta sostanzialmente concentrato sulle attività immobiliari acquisite.

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
Saldo al 1/1/2016	157.507	109.377	266.884
Saldo al 31/12/2016			
Valore netto contabile al 1/1/2016	157.507	109.377	266.884
Incrementi	41.570	6.470	48.040
Decrementi	0	(5)	(5)
Riclassifiche	(3.240)	(64)	(3.304)
Adeguamento al fair value	36.012	(6.239)	29.773
Valore netto contabile 31/12/2016	231.849	109.539	341.388
Saldo al 30/06/2017			
Valore netto contabile al 1/1/2017	231.849	109.539	341.388
Incrementi	38.920	5.339	44.259
Decrementi	0	(165)	(165)
Adeguamento al fair value	5.641	2.240	7.881
Valore netto contabile 30/06/2017	276.410	116.953	393.363

La società presenta un saldo investimenti immobiliari pari a 393.363 migliaia di Euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente che presentava un saldo pari a 341.388 migliaia di Euro.

Nella redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale il Gruppo si è avvalso di CB Richard Ellis e K2 Real quali primari esperti indipendenti per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

La voce Immobili di investimento presenta incrementi per 38.920 migliaia di Euro, imputabili per 38.416 migliaia di Euro all'acquisto e consolidamento della società Retail Park One S.r.l. oltre ad investimenti sugli immobili di proprietà.

Nel corso del periodo si sono registrati adeguamenti di *fair value* nei valori degli immobili di investimento per 5.641 migliaia di Euro, di cui:

- 9.454 migliaia di Euro di adeguamenti positivi dettagliati come segue:
 - ✓ 4.584 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value dell'immobile detenuto da Retail Park One S.r.l.;
 - ✓ 4.000 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value dell'immobile di Milano, via Agnello;
 - ✓ 800 migliaia di Euro relativi all'adeguamento di fair value di taluni immobili e licenze del portafoglio Redwood;
 - ✓ 70 migliaia di Euro relativi ad altri immobili.
- 3.813 migliaia di Euro di adeguamenti negativi principalmente riconducibili a:
 - ✓ 1.161 migliaia di Euro a taluni immobili e licenze del portafoglio Redwood;
 - ✓ 1.100 migliaia di Euro all'immobile di Catania, via Etna;
 - ✓ 930 migliaia di Euro agli immobili detenuti dal Fondo Petrarca;
 - ✓ 622 migliaia di Euro ad altri immobili.

La voce Immobili in fase di sviluppo presenta incrementi pari a 5.339 migliaia di Euro riconducibili alle capitalizzazioni sui progetti di Serravalle Retail Park Fase C, Serravalle Outlet Village, Caselle Designer Center, Lotto 10B e Nuovo Ramo Trasversale.

Gli immobili in fase di sviluppo hanno registrato adeguamenti positivi netti di *fair value* per 2.240 migliaia di Euro, principalmente riconducibili a:

- ✓ 3.502 migliaia di Euro di adeguamenti positivi tutti riconducibili alla variazione di fair value del progetto Caselle Design Center;

- ✓ 1.262 migliaia di Euro di adeguamenti negativi, relativi principalmente alla variazione di fair value del progetto Serravalle Retail Park – fase C.

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 possono essere mantenute per l'intero importo gravando 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 che fino al 31 dicembre 2016 erano acquisiti tramite locazione finanziaria, già inserita nella precedente tabella e parte integrante della stessa:

	Totale
Saldo al 31/12/2016	
Valore netto contabile al 1/1/2016	40.100
Incrementi	25
Adeguamento fair value	275
Valore netto contabile 31/12/2016	40.400
Valore netto contabile al 1/1/2017	
Costo storico	40.400
Valore netto contabile	40.400
Saldo al 30/06/2017	
Valore netto contabile al 1/1/2017	40.400
Decrementi	(40.400)
Valore netto contabile 30/06/2017	0

Il contratto di locazione finanziaria si è estinto a seguito dell'operazione di rifinanziamento della Capogruppo meglio descritto in Nota 14.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Saldo al 1/1/2016				
Costo storico	2.173	2.548	4.418	9.139
Fondo ammortamento	(2.051)	(442)	(3.605)	(6.098)
Valore netto contabile 1/1/2016	122	2.106	813	3.041
Saldo al 31/12/2016				
Valore netto contabile al 1/1/2016	122	2.106	813	3.041
Variazione area di consolidamento	0	3	(1)	2
Incrementi	3	323	109	435
Decrementi	(6)	0	(9)	(15)
Ammortamenti e svalutazioni	(19)	(397)	(239)	(655)
Valore netto contabile 31/12/2016	100	2.035	673	2.808
Saldo al 1/1/2017				
Costo storico	2.170	2.876	4.357	9.403
Fondo ammortamento	(2.070)	(841)	(3.684)	(6.595)
Valore netto contabile 1/1/2017	100	2.035	673	2.808
Valore netto contabile al 1/1/2017	100	2.035	673	2.808
Variazione area di consolidamento	(4)	(8)	(4)	(16)
Incrementi	7	1	15	23
Decrementi	0	0	(13)	(13)
Ammortamenti e svalutazioni	(6)	(208)	(77)	(291)
Valore netto contabile 30/06/2017	97	1.820	594	2.511
Saldo al 30/06/2017				
Costo storico	2.173	2.860	4.229	9.262
Fondo ammortamento	(2.076)	(1.040)	(3.635)	(6.751)
Valore netto contabile	97	1.820	594	2.511

Le altre immobilizzazioni immateriali sono pari a 2.511 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 rispetto ad un valore di 2.808 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. La riduzione è quasi integralmente imputabile alla quota di ammortamento del periodo.

NOTA 3. AVVIAMENTO E ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Altre	Avviamento	Totale
Saldo al 1/1/2016			
Costo storico	931	1.269	2.200
Fondo ammortamento	(867)	0	(867)
Valore netto contabile 1/1/2016	64	1.269	1.333
Saldo al 31/12/2016			
Valore netto contabile al 1/1/2016	64	1.269	1.333
Variazione area di consolidamento	0	(1.269)	(1.269)
Incrementi	23	0	23
Ammortamenti e svalutazioni	(28)	0	(28)
Valore netto contabile 31/12/2016	59	0	59
Saldo al 1/1/2017			
Costo storico	954	0	954
Fondo ammortamento	(895)	0	(895)
Valore netto contabile	59	0	59
Valore netto contabile al 1/1/2017	59	0	59
Incrementi	14	0	14
Ammortamenti e svalutazioni	(16)	0	(16)
Valore netto contabile 30/06/2017	57	0	57
Saldo al 30/06/2017			
Costo storico	968	0	968
Fondo ammortamento	(911)	0	(911)
Valore netto contabile	57	0	57

La voce avviamento si è annullata al 31 dicembre 2016, ammontava a 1.269 migliaia di Euro ed era interamente attribuibile alla controllata Aedes Real Estate SGR S.p.A. ceduta nel corso del 2016. Le altre immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 57 migliaia di Euro e non hanno subito significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2016.

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 e joint ventures:

	Valori al 31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval.(-)	Valori al 30/06/2017	% di partecipazione
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto						
Aedilia Nord Est S.r.l. - Pival S.r.l.	971	0	0	(142)	829	56,52%
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	19.943	0	(1.000)	664	19.607	33,33%
Fondo Leopardi	7.956	0	0	(1.423)	6.533	24,39%
Nichelino Village S.c.ar.l.	5	0	0	0	5	50,00%
Parco Grande SCARL	5	0	(5)	0	0	0,00%
Pragasei S.r.l.	11.577	476	0	(81)	11.972	50,10%
Serravalle Village S.c.ar.l.	5	0	0	0	5	50,00%
Totale	40.462	476	(1.005)	(982)	38.951	

Al 30 giugno 2017 la voce risulta pari a 38.951 migliaia di Euro rispetto a 40.462 migliaia di Euro del 31 dicembre 2016.

L'incremento è riconducibile al versamento in conto aumento capitale concesso da Aedes SIIQ S.p.A. nei confronti della joint venture Pragasei S.r.l. mediante rinuncia al finanziamento soci per 476 migliaia di Euro.

I decrementi si riferiscono invece alla partecipazione in Efir S.ar.l. - Fondo Dante Retail relativamente ai rimborsi di quote effettuate nel corso del periodo e alla società Parco Grande Scarl liquidata nel corso del 2017.

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

Il Fondo Dante Retail, controllato da EFIR S.ar.l. al 100%, ha in essere un contratto derivato con nozionale pari a 37.500 migliaia di Euro Bullet, tasso fisso 0,12%, il cui *fair value* al 30 giugno 2017 è negativo per 130 migliaia di Euro.

Pragasei S.r.l., ha in essere un CAP con nozionale pari a 4.213 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, il cui *fair value* al 30 giugno 2017 è positivo per 29 migliaia di Euro.

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

	Aedilia Nord Est S.r.l. 30/06/2017	Aedilia Nord Est S.r.l. 31/12/2016	EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail 30/06/2017	EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail 31/12/2016	Fondo Leopardi 30/06/2017	Fondo Leopardi 31/12/2016
Net asset	6.502	6.618	57.071	58.372	26.898	32.630
Elisione utili infragruppo	(4.006)	(4.006)	0	0	0	0
Adeguamento per valutazione a patrimonio netto delle società controllate	(303)	(168)	1755	1.464	0	0
Altre rettifiche	(727)	(727)	0	0	(111)	(7)
% di possesso	56,52%	56,52%	33,33%	33,33%	24,39%	24,39%
Valore di iscrizione in bilancio	829	971	19.607	19.943	6.533	7.956

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.	
	30/06/2017	31/12/2016
Net asset	(404)	(459)
Adeguamenti a fair value del Patrimonio immobiliare al netto degli effetti fiscali	24.429	23.531
Altre rettifiche	(130)	36
% di possesso	50,10%	50,10%
Valore di iscrizione in bilancio	11.972	11.577

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:

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

Partecipazione	Saldo al 31/12/2016	Decrementi	Adeguamento al <i>fair value</i>	Riclassifica	Saldo al 30/06/2017	% di partecipazione
Roma Development S.r.l.	0	0	0	0	0	0,49%
Totale	0	0	0	0	0	

La voce presenta un saldo nullo al 30 giugno 2017 e si riferisce al valore della partecipazione in Roma Development S.r.l. che è proprietaria di un'area di sviluppo in Roma, località La Storta; non si rilevano variazioni sul valore della partecipazione che risulta completamente svalutata.

NOTA 6. IMPOSTE DIFFERITE

	30/06/2017	31/12/2016
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	6.287	6.379
	6.287	6.379
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(3.902)	(3.921)
	(3.902)	(3.921)
Totale	2.385	2.458

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo netto di 2.385 migliaia di Euro positivi al 30 giugno 2017.

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

	30/06/2017			31/12/2016		
	Ammontare delle effetto fiscale differenze (aliquota%) temporanea	TOTALE	Ammontare delle effetto fiscale differenze (aliquota%) temporanea	TOTALE		
Imposte anticipate:						
Anticipate su perdite fiscali	26.104	24,00%	6.265	26.463	24,00%	6.351
Altre residuali	92	24,00%	22	117	24,00%	28
Non Correnti	26.196		6.287	26.579		6.379
Totale	26.196		6.287	26.579		6.379
Imposte differite:						
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle rimanenze e investimenti immobiliari	(4.746)	27,90%	(1.324)	(4.746)	27,90%	(1.324)
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle partecipazioni in joint ventures	(10.742)	24,00%	(2.578)	(10.821)	24,00%	(2.597)
Non Correnti	(15.487)		(3.902)	(15.566)		(3.921)
Totale	(15.487)		(3.902)	(15.566)		(3.921)
Imposte anticipate/(differite) nette	10.709		2.385	11.013		2.458

Il Gruppo dispone di perdite pregresse, come emergenti da CNM 2016 con riferimento all'anno d'imposta 2015, per complessivi 206.135 migliaia di Euro, incrementate a 217.100 migliaia di Euro nell'esercizio 2016 principalmente per effetto delle perdite fiscali generate nel ambito della gestione imponibile di Aedes SIIQ S.p.A.. Nel semestre di riferimento le perdite fiscali pregresse di cui dispone il Gruppo sono ulteriormente aumentate di circa 1.104 migliaia Euro.

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.

Pertanto anche nel primo semestre 2017, come del resto in quello precedente, in un'ottica prudentiale, la Società ha provveduto ad iscrivere crediti per imposte anticipate su perdite fiscali per complessivi 6.287 migliaia di Euro entro il limite dell'80% delle imposte differite iscritte nel presente Bilancio Consolidato Semestrale, nonché delle imposte differite (Ires) considerate implicitamente nel valore della partecipazione in società joint venture aderenti al consolidato fiscale di Aedes SIIQ S.p.A..

Al 30 giugno 2017 risultano iscritte imposte differite per 3.902 migliaia di Euro, per la maggior parte derivanti da disallineamenti temporanei tra valore contabile e valore fiscale del patrimonio immobiliare e delle partecipazioni in joint ventures.

NOTA 7. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

	30/06/2017		31/12/2016	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Quota corrente				
fair value Cap	99	0	230	0
fair value Floor	0	337	0	605
Totale	99	337	230	605

La voce espone il *fair value* dei contratti derivati sottoscritti dalla Controllante con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo.

In continuità con il precedente esercizio, 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 30 giugno 2017, risultano pari ad attività per 99 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" e passività per 337 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "Floor". La variazione di *fair value* è stata iscritta a conto economico alla voce "oneri finanziari".

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 30 giugno 2017:

Hedge provider	Tipologia	Nazionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banca Popolare di Milano	Cap	50.000	99	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banca Popolare di Milano	Floor	50.000	(337)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 30 giugno 2017 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (*fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

NOTA 8. CREDITI FINANZIARI

	30/06/2017	31/12/2016
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	13.436	20.283
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(907)	(6.717)
Crediti verso altri	97	84
Totale	12.626	13.650

I crediti finanziari risultano pari a 12.626 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 rispetto a 13.650 migliaia di Euro a 31 dicembre 2016.

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 imputabile al contratto sottoscritto il 15 dicembre 2016 da Aedes SIIQ S.p.A. con il Fondo Leopardi e la sua controllata Rubattino 87 S.r.l. che ha disciplinato le modalità di regolazione delle partite creditorie e debitorie di Aedes SIIQ S.p.A. verso le società collegate mediante il Fondo Leopardi; tale accordo, come modificato in data 22 febbraio 2017, prevede la compensazione di partite, il trasferimento di immobili e l'accordo del relativo finanziamento. L'efficacia dell'accordo, quanto al trasferimento degli immobili e all'accordo del debito, oltre che alla rinuncia del credito residuo, è condizionata ad una condizione sospensiva che prevede il consenso degli istituti di credito finanziatori all'accordo da parte di Aedes del debito relativo agli immobili oggetto di trasferimento, condizione che dovrà avverarsi entro il 30 settembre 2017.

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.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

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

NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

Non correnti	30/06/2017	31/12/2016
Crediti verso altri	242	242
Crediti tributari	894	894
Totale	1.136	1.136

Correnti	30/06/2017	31/12/2016
<i>Crediti verso clienti</i>	<i>15.080</i>	<i>13.869</i>
<i>Fondo svalutazione crediti</i>	<i>(5.739)</i>	<i>(4.821)</i>
Crediti verso clienti netti	9.341	9.048
<i>Crediti verso collegate e altre parti correlate</i>	<i>1.968</i>	<i>9.338</i>
<i>Fondo Svalutazione crediti</i>	<i>(960)</i>	<i>(3.138)</i>
Crediti verso collegate e altre parti correlate netti	1.008	6.200
Crediti verso controllanti	43	32
Crediti verso altri	918	146
Crediti tributari	10.371	11.075
Ratei e risconti attivi	947	544
Totale	22.628	27.045

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	
Valore Lordo	6.711	590	207	946	2.103	975	17.091
Fondo Svalutazione Crediti	0	0	0	(43)	(1.090)	(130)	(5.436)
Crediti commerciali Netti	6.711	590	207	903	1.013	845	123
							10.392

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi e risultano pari a 15.080 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, rispetto a 13.869 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. L'incremento è principalmente imputabile al consolidamento dei crediti della società Retail Park One S.r.l. a seguito dell'acquisizione della società.

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione, la cui movimentazione è riportata di seguito:

Saldo al 31/12/2016	4.821
<i>Accantonamenti</i>	<i>1</i>
<i>Utilizzo</i>	<i>(10)</i>
<i>Rilascio</i>	<i>0</i>
<i>Variazioni di perimetro</i>	<i>927</i>
Saldo al 30/06/2017	5.739

La movimentazione del fondo svalutazione crediti evidenzia una variazione netta di perimetro riconducibile al consolidamento del Retail Park One S.r.l. e al deconsolidamento di Golf Club Tolcinasco SSD S.r.l..

Crediti verso altri

Non correnti	30/06/2017	31/12/2016
Altri	242	242
Crediti verso altri non correnti	242	242
Correnti	30/06/2017	31/12/2016
Anticipi a fornitori	402	1
Altri	516	145
Crediti verso altri correnti	918	146

La voce "Crediti verso altri non correnti", pari a 242 migliaia di Euro, invariati rispetto al 31 dicembre 2016, è relativa alla quota di crediti verso l'erario richiesti 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 "Crediti verso altri correnti", pari a 918 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, rispetto a 146 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 è principalmente composta da crediti verso il personale e crediti per rimborsi assicurativi.

Crediti tributari

Non correnti	30/06/2017	31/12/2016
Crediti verso Erario per IVA	145	145
Crediti verso Erario per imposte	749	749
Crediti tributari non correnti	894	894
Correnti	30/06/2017	31/12/2016
Crediti verso Erario per IVA	1.511	2.360
Crediti verso Erario per imposte	8.860	8.715
Crediti tributari correnti	10.371	11.075

I crediti tributari non correnti, invariati rispetto al precedente periodo, sono imputabili per 145 migliaia di Euro ai crediti IVA chiesti a rimborso e 749 migliaia di Euro per altri crediti tributari così composti:

- 268 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;

I crediti tributari correnti pari a 10.371 migliaia di Euro, rispetto a 11.075 migliaia di Euro dell'esercizio precedente si riferiscono per 1.511 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (2.360 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) e 8.860 migliaia di Euro ai crediti per imposte (8.715 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

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 L.266/2005, 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; in data 7 luglio 2017 la società ha ottenuto il rimborso di tale credito dall'Agenzia delle Entrate;
- 803 migliaia di Euro per crediti IRES sorti in esercizi precedenti nell'ambito del consolidato fiscale di Aedes SIIQ S.p.A.;
- 537 migliaia di Euro per crediti Irap sorti in esercizi precedenti e non utilizzati;
- 226 migliaia di Euro per IRES e IRAP chiesta a rimborso nel 2012 dalla Controllante e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale;
- 156 migliaia di euro per crediti IRES propri di Aedes SIIQ S.p.A.
- 154 migliaia di Euro relativi a conguaglio IRES proprio di Aedes SIIQ S.p.A.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

- 453 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 frazionata in pendenza di giudizio, che si ritiene di poter recuperare;
- 185 migliaia di Euro di crediti tributari in capo alla Controllante e alle società Controllate.

Crediti verso collegate e altre parti correlate

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

La variazione significativa dei crediti verso collegate è imputabile al contratto sottoscritto il 15 dicembre 2016 dalla Controllante con il Fondo Leopardi e la sua controllata Rubattino 87 S.r.l. che ha disciplinato le modalità di regolazione delle partite creditorie e debitorie di Aedes SIIQ S.p.A. verso le società collegate mediante il Fondo Leopardi; tale accordo, così come modificato in data 22 febbraio 2017, prevede la compensazione di partite, il trasferimento di immobili e l'accordo del relativo finanziamento. L'efficacia dell'accordo, quanto al trasferimento degli immobili e all'accordo del debito, oltre che alla rinuncia del credito residuo, è condizionata ad una condizione sospensiva che prevede il consenso degli istituti di credito finanziatori all'accordo da parte di Aedes del debito relativo agli immobili oggetto di trasferimento, condizione che dovrà avverarsi entro il 30 settembre 2017.

Ratei e risconti attivi

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

	30/06/2017	31/12/2016
Risconti gestione immobiliare	177	264
Risconti per fidejussioni	26	22
Altri ratei e risconti	744	258
Ratei e risconti attivi correnti	947	544

La voce ratei e risconti attivi presenta un saldo pari ad Euro 947 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, rispetto a 544 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017; la variazione del periodo è riconducibile al consolidamento della società Retail Park One S.r.l..

NOTA 10. RIMANENZE

	30/06/2017	31/12/2016
Immobili e licenze	54.076	55.680
Rimanenze non immobiliari	1.059	650
Totale	55.135	56.330

Le rimanenze al 30 giugno 2017 risultano pari a 55.135 migliaia di Euro, rispetto a 56.330 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

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

	Immobili e licenze	Rimanenze non immobiliari	Totale
Saldo al 31/12/2016	55.680	650	56.330
Incrementi	78	1.259	1.337
Decrementi	(721)	(850)	(1.571)
(Svalutazione)/Ripristini di valore	(961)	0	(961)
Saldo al 30/06/2017	54.076	1.059	55.135

Le rimanenze di immobili e licenze risultano pari a 54.076 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 rispetto a 55.680 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

La voce "decrementi" di immobili e licenze include il costo del venduto di unità immobiliari e immobili ceduti nel corso del periodo, e si riferisce alla cessione di una porzione del complesso Platform 9 sito in Milano, Via Pompeo Leoni/ De Angeli.

Le svalutazioni nette, pari a 961 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, sono il risultato netto di

svalutazioni e ripristini di valore come di seguito esposti:

- 962 migliaia di Euro di svalutazioni principalmente riconducibili a:
 - ✓ 388 migliaia di Euro relativi a la Bollina, sviluppo complesso residenziale CMS;
 - ✓ 254 migliaia di Euro relativi all'immobile di Cannes, Bv. Croisette;
 - ✓ 220 migliaia di Euro relativi all'immobile Cascina Nuova;
 - ✓ 100 migliaia di Euro relativi ad altri immobili.
- 1 migliaio di Euro di ripristini di valore.

Le rimanenze non immobiliari sono principalmente 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.. Includono inoltre 466 migliaia di Euro relativi ai lavori in corso su commessa non ancora fatturati ai committenti in capo alla società Praga Construction con riferimento ai cantieri di Nichelino Village e Serravalle Outlet Village Fase 5 e Fase 6

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 11. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	30/06/2017	31/12/2016
Denaro e valori in cassa	6	15
Depositi bancari e postali	14.968	10.643
Conti correnti vincolati	3.593	1.952
Totale	18.567	12.610

Per ulteriori dettagli sulla dinamica finanziaria del Gruppo si rimanda allo schema di "Rendiconto Finanziario Consolidato".

• Patrimonio Netto

NOTA 12. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Al 30 giugno 2017, 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.

La voce "Azioni proprie" è riferita a 3.522.500 azioni ordinarie Aedes detenute in portafoglio al 30 giugno 2017.

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

Anno	N. azioni	Valore in Euro	Valore di carico medio in Euro
Saldo finale al 31/12/2015	539.000	265.976	0,49
Vendite azioni proprie 2016	0	0	0,49
Acquisti azioni proprie 2016	2.969.000	1.192.612	0,40
Liquidity provider	(8.000)	(4.156)	0,49
Saldo finale al 31/12/2016	3.500.000	1.454.432	0,42
Vendite azioni proprie 2017	0	0	0,42
Acquisti azioni proprie 2017	0	0	0,42
Liquidity provider	22.500	7.382	0,42
Saldo finale al 30/06/2017	3.522.500	1.461.814	0,41

Le altre riserve di patrimonio includono riserve per valutazione a fair value, la riserva per aumenti di capitale e la riserva legale.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

La variazione della voce "Utili/(Perdite) a nuovo" è determinata principalmente dalla destinazione dell'utile dell'esercizio 2016 deliberata in assemblea in data 27 aprile 2017, dal rilascio della riserva azioni proprie e dagli utili/(perdite) attuariali del periodo.

NOTA 13. PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Il patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza è costituito dalle porzioni di capitale e riserve, oltre che dal risultato di periodo, di pertinenza di terzi in relazione alle società consolidate integralmente. 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
		30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Aedes Real Estate SGR S.p.A.	Italia	0,00%	5,00%	0,00%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Italia	9,00%	9,00%	9,00%
Bollina S.r.l.	Italia	30,00%	30,00%	23
Fondo Petrarca	Italia	35,00%	35,00%	(214)
Pragafrance S.ar.l.	Francia	25,00%	25,00%	61
Pragasette S.r.l.	Italia	40,00%	40,00%	(116)
Totale			(340)	5
				6.613
				6.953

● Passivo

NOTA 14. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	30/06/2017	31/12/2016
Non correnti		
Prestito obbligazionario	9.944	0
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	136.941	111.667
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	<i>0</i>	<i>15.413</i>
<i>Mutui ipotecari</i>	<i>136.941</i>	<i>96.254</i>
Debiti verso altri finanziatori	11.316	1.346
Altri finanziamenti	27.015	853
	185.216	113.866
Correnti		
Prestito obbligazionario	(77)	0
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	11.689	28.599
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	<i>0</i>	<i>1.314</i>
<i>Mutui ipotecari</i>	<i>11.689</i>	<i>27.285</i>
Debiti verso altri finanziatori	181	250
Altri finanziamenti	17.123	20.513
	28.916	49.362
Totale	214.132	163.228

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

I debiti verso banche e altri finanziatori, pari a 214.132 migliaia di Euro, sono aumentati rispetto al saldo di 163.228 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 per effetto delle seguenti operazioni di finanziamento concluse da Aedes SIIQ S.p.A. con i soggetti finanziatori:

- In data 11 aprile 2017 Aedes SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con ING Bank N.V. e Unicredit S.p.A. un contratto per l'erogazione di un mutuo ipotecario di complessivi 56 milioni di Euro su un portafoglio di proprietà del valore di circa 111 milioni di Euro. Il mutuo, erogato in due tranches di 52 milioni di Euro e di 4 milioni di Euro, verrà utilizzato in parte, circa 39 milioni di Euro, per rimborsare finanziamenti esistenti e per coprire i costi dell'operazione, e in parte, circa 17 milioni di Euro, per finanziare l'ammodernamento degli asset a garanzia e per nuovi investimenti immobiliari. Il finanziamento, con un LTV pari al 50% circa, ha una durata di 3 anni, prorogabile di ulteriori 2 anni, consentendo un incremento della maturity media del debito del Gruppo Aedes di circa un anno.
- In data 20 aprile Aedes SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con investitori professionali un prestito

obbligazionario non convertibile e senza rating pari a 10 milioni di Euro con scadenza nel 31 ottobre 2018, prorogabile – a scelta di Aedes e previo pagamento di una fee di estensione – di ulteriori 18 mesi e tasso Euribor 3 mesi (con floor a zero) maggiorato di uno spread del 5%.

- In data 20 aprile 2017, inoltre, il Gruppo ha stipulato un contratto di finanziamento soci di 10 milioni di Euro concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A. con scadenza 31 ottobre 2018 con possibilità di proroga per ulteriori 18 mesi, regolato al tasso Euribor 3 mesi (con floor a zero) maggiorato di uno spread del 5%
- In data 11 maggio Aedes SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con un pool di banche italiane un finanziamento a breve di complessivi 27 milioni di Euro per l'acquisto della società Retail Park One S.r.l..

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

	30/06/2017	31/12/2016
A. Cassa	18.567	12.610
B. Altre disponibilità liquide	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	18.567	12.610
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	(28.812)	(47.798)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	77	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(181)	(1.564)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(28.916)	(49.362)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	(10.349)	(36.752)
K. Debiti bancari non correnti	(163.956)	(97.107)
L. Obbligazioni emesse	(9.944)	0
M. Altri debiti non correnti	(11.653)	(17.364)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(185.553)	(114.471)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(195.902)	(151.223)

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

	30/06/2017	31/12/2016
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(195.565)	(150.618)
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	(337)	(605)
Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illustrative	(195.902)	(151.223)

Il dettaglio dei finanziamenti è riportato nella seguente tabella:

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	DEBITO A BREVE TERMINA Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINA da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINA da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINA	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI VALORI IN € migliaia /GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
Mutuo Fondiario	Milano - Via Pompeo Leonardi	0	646	5.368	6.014	31/12/2025	40.000	LTV≤80 %	SI	
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	0	107	302	6.296	6.705	30/11/2030	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	18	0	61	357	436	30/04/2023	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN)	65	129	461	0	655	17/04/2018	5.800	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	223	0	3.461	8.651	12.335	31/12/2020	37.500	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	20	0	16	22	50	25/03/2024	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi, 39	176	176	126	3.081	3.383	01/03/2024	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	24	1.846	0	1.870	27/02/2018	3.700	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castelazzo Bonnida (AL)	0	67	200	800	1.067	30/06/2021	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castelazzo Bonnida (AL)	0	103	310	1.343	1.759	22/06/2021	5.600	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castelazzo Bonnida (AL)	27	0	74	351	452	22/07/2021	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Portfólio	349	2	0	42.588	42.939	31/12/2018	85.878	LTV≤70 %; ISCR≥1,35	NO
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova	0	0	1	2.490	2.489	01/07/2025	5.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	2 Boulevard Croisette - Cannes	76	225	1.541	1.842	3.510	05/06/2022	3.700	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	0	36	104	599	739	05/06/2022	3.770	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	0	42	123	710	875	05/06/2022	2.210	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Portfólio	-14	146	484	50.602	51.218	11/04/2020	112.000	LTV≤55%; ICR≥2,5; DSCR≥1,25	SI
Mutuo Ipotecario	Portfólio	0	0	1.645	9.896	11.541	31/12/2017	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Ipotecario	Roma	0	0	0	1.491	1.491	31/12/2021	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA		698	908	10.083	136.941	148.630				
Cambiale Agraria	n.a.	0	200	0	200	22/09/2017	Altre Garanzie	n.a.	n.a.	
Denaro Caldo	n.a.	104	210	972	190	1.476	31/08/2018	Non Garantito	n.a.	
Finanziamento	n.a.	0	16	50	0	66	27/06/2018	Altre Garanzie	n.a.	
Finanziamento	n.a.	0	223	239	0	462	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	
Finanziamento	n.a.	0	150	155	0	305	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	
Finanziamento	n.a.	-1	-2	7.997	0	7.994	31/12/2017	Altre Garanzie	n.a.	
Finanziamento	n.a.	-37	-74	-332	26.825	26.382	22/11/2018	Altre Garanzie	PN/PFN ≥ 1; PFN/VPI ≤ 60%	SI
Scoperto di C/C	n.a.	4	0	0	0	4	31/07/2017	Non Garantito	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	462	0	0	0	462	A REVOCATA	Non Garantito	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	0	4.063	0	0	4.063	30/09/2017	Altre Garanzie	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	2.034	0	0	0	2.034	A REVOCATA	Non Garantito	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	405	0	0	0	405	A REVOCATA	Altre Garanzie	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	6	0	0	0	6	31/07/2017	Altre Garanzie	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	220	0	0	0	220	A REVOCATA	Non Garantito	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	4	0	0	0	4	31/07/2017	Altre Garanzie	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	55	0	0	0	55	A REVOCATA	Altre Garanzie	n.a.	
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI		3.256	4.786	9.081	27.015	44.138				
Obligazioni	n.a.	75	-28	-124	9.944	9.867	31/10/2018	Non Garantito	n.a.	
TOTALE OBLIGAZIONI		75	-28	-124	9.944	9.867				
TOTALE DEBITI FINANZIARI		4.029	5.666	19.040	173.900	202.625				
Debiti vs Altri Finanziatori		76	-27	132	11.316	11.497				
TOTALE DEBITI VS ALTRI FINANZIATORI AL 30/06/2017		76	-27	132	11.316	11.497				
TOTALE INDEBITAMENTO LORDO AL 30/06/2017		4.105	5.639	19.172	185.216	214.132				

I covenant previsti dal contratto di finanziamento sottoscritto dal Fondo Petrarca, sono LTV (con una soglia del 70%) e ISCR (soglia 135%). Detti covenant al 30 giugno 2017 presentano LTV pari al 70,6% e ISCR al 407%.

In considerazione del superamento del LTV, ai sensi delle disposizioni contenute nel secondo atto modificativo dei finanziamenti, sottoscritto il 5 aprile 2016, il Fondo Petrarca ha eseguito il rimborso anticipato del finanziamento per 349 migliaia di Euro riportando così il parametro finanziario (LTV) al valore limite fissato. Pertanto, alla data di approvazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale, non esistono covenant finanziari non rispettati.

NOTA 15. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	30/06/2017	31/12/2016
Debiti per TFR		
TFR	1.071	1.047
	1.071	1.047
Accantonamento a conto economico		
Service cost	149	251
Interest cost	5	22
	154	273

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

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2016	1.047
Service cost	149
Interest cost	5
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	(30)
Indennità liquidate nell'esercizio	(20)
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(63)
Variazione area di consolidamento	(17)
Saldo al 30/06/2017	1.071

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

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016
Dirigenti	8	8
Quadri	27	30
Impiegati	19	21
Operai/Portieri	4	6
Totale	58	65

La riduzione del numero di dipendenti è principalmente dovuta alla cessione della partecipazione in Golf Club Castello Tolcinasco S.r.l..

Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono sostanzialmente in linea con quelle adottate ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

NOTA 16. FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi rischi ed oneri sono di seguito dettagliati:

	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Variazione perimetro di consolidamento	30/06/2017
Fondo oneri contrattuali	738	100	0	(23)	0	815
Fondo rischi contrattuali	205	0	(20)	0	0	185
Fondo rischi di natura fiscale	2.444	0	(1)	(11)	0	2.432
Fondo oneri futuri	2.586	5	(16)	(11)	9	2.573
Totale	5.973	105	(37)	(45)	9	6.005

Il dato dei fondi rischi e oneri è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce è principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti; l'incremento è riconducibile ad un contenzioso in corso su territorio francese; il procedimento ha ricevuto sentenza sfavorevole in primo grado, la società ha proposto appello;
- fondi rischi contrattuali: la voce include principalmente i rischi connessi a contenziosi in capo alla controllante;
- fondo rischi di natura fiscale: il saldo include principalmente la stima delle passività probabili per contenziosi relativi ad Aedes e alle sue controllate;
- fondo oneri futuri: è principalmente relativo alla passività stanziata a fronte dell'esito sfavorevole dell'arbitrato concluso con riferimento al lodo Fih S.a.g.l..

Per una puntuale informativa sui principali contenziosi passivi in cui il Gruppo è coinvolto, ivi inclusi i contenziosi per i quali il rischio di soccombenza è valutato come possibile, ma non probabile, si rimanda anche a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione, paragrafo 2.11.

NOTA 17. DEBITI PER IMPOSTE

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

	30/06/2017	31/12/2016
Debiti verso Erario per IVA	0	95
Debiti verso Erario per imposte	995	1.359
Totale debiti per imposte correnti	995	1.454

	30/06/2017	31/12/2016
Debiti verso Erario per imposte	0	221
Totale debiti per imposte non correnti	0	221

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti per imposte al 30 giugno 2017:

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

Società	Imposta	Anno di imposta	Accoglimento rateazione	Quota corrente	Quota non corrente	30/06/2017
Aedes SIIQ S.p.A. (ex Iupiter S.r.l.)	IRPEG	2004	28/04/2015	621	0	621
Debiti per imposte correnti per cui si è ottenuta la rateazione				621	0	621
Bollina S.r.l.				11	0	11
Debiti per Imposte sul reddito maturati nell'esercizio				11	0	11
Debiti verso Erario per altre imposte				363	0	363
TOTALE				995	0	995

I debiti verso Erario, pari complessivamente a 995 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 e 1.675 migliaia di Euro nell'esercizio precedente, si riferiscono principalmente ai debiti sorti nei confronti dell'Agenzia delle Entrate in seguito ad accertamenti con adesione.

Gli "accertamenti con adesione" ancora in essere sono relativi principalmente all'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 fino al 30 gennaio 2018, comprensive di sanzioni; al 30 giugno 2017 il debito residuo ammonta a 621 migliaia di Euro.

La voce debiti verso Erario per imposte correnti contiene altresì le ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo e assimilati per 351 migliaia di Euro.

Al 30 giugno 2017 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

NOTA 18. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

	30/06/2017	31/12/2016
Non correnti		
Debiti verso imprese collegate	0	1.472
Altri debiti	506	621
	506	2.093
Correnti		
Acconti	0	77
Debiti verso fornitori	10.225	8.682
Debiti verso imprese collegate	4.900	6.433
Debiti verso controllanti	11	0
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	259	222
Altri debiti	2.646	4.371
Ratei e risconti passivi	135	409
	18.176	20.194

Al 30 giugno 2017 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.

La variazione significativa dei debiti verso imprese collegate è imputabile al contratto sottoscritto il 15 dicembre 2016 da Aedes SIIQ S.p.A. con il Fondo Leopardi e Rubattino 87 S.r.l. che ha disciplinato le modalità di regolazione delle partite creditorie e debitorie di Aedes SIIQ S.p.A. verso le società collegate mediante il Fondo Leopardi; tale accordo Fondo Leopardi, come modificato in data 22 febbraio 2017, prevede la compensazione di partite, il trasferimento di immobili e l'accordo del relativo finanziamento. L'efficacia dell'accordo, quanto al trasferimento degli immobili e all'accordo del debito, oltre che alla rinuncia del credito residuo, è condizionata ad una condizione sospensiva che prevede il consenso degli istituti di credito finanziatori all'accordo da parte di Aedes del debito relativo agli immobili oggetto di trasferimento, condizione che dovrà avverarsi entro il 30 settembre 2017.

Altri debiti

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

Non correnti	30/06/2017	31/12/2016
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	211	326
Altri debiti	295	295
Debiti verso altri non correnti	506	621

Correnti	30/06/2017	31/12/2016
Caparre confirmatorie	127	0
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	479	1.011
Altri debiti	2.040	3.360
Debiti verso altri correnti	2.646	4.371

Gli altri debiti non correnti si riferiscono principalmente a depositi cauzionali e debiti verso inquilini per garanzie rilasciate; al 30 giugno 2017 presentano un saldo pari a 506 migliaia di Euro e non si rilevano significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Gli altri debiti correnti, pari a 2.646 migliaia di Euro, 4.371 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, includono principalmente impegni assunti e garanzie rilasciate verso controparti commerciali oltre ai bonus stanziati a favore dei dipendenti del Gruppo e degli Amministratori.

Nella voce "Altri debiti" correnti sono inclusi 357 migliaia di Euro relativi all'aggiustamento prezzo derivante dall'acquisizione della partecipazione in Retail Park One S.r.l.; per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 29.

Al 30 giugno 2017 si registrano scaduti per 520 migliaia di Euro.

Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente principalmente imputabile al consolidamento della società Retail Park One S.r.l..

Al 30 giugno 2017 si registrano scaduti per 1.605 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.

Ratei e risconti passivi

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

	30/06/2017	31/12/2016
Ratei gestione immobiliare	68	68
Risconti gestione immobiliare	53	92
Altri ratei	0	1
Altri risconti	14	248
Ratei e risconti passivi correnti	135	409

I ratei e risconti passivi sono pari a 135 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, 409 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016; La riduzione della voce è principalmente riconducibile all'uscita dal perimetro di consolidamento di Golf Club Castello Tolcinasco S.r.l. a seguito della cessione della partecipazione.

• Conto Economico

Nota 19. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	30/06/2017	30/06/2016
Locazioni immobiliari	9.261	7.001
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	780	0
Vendite di altre rimanenze non immobiliari	1.316	1.096
Prestazioni di servizi	29	458
Ricavi per servizi di general contractor	6.112	13.407
Totale	17.498	21.962

Le "locazioni immobiliari" ammontano a 9.261 migliaia di Euro, in aumento rispetto al corrispondente

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

periodo dell'anno precedente (7.001 migliaia di Euro), per effetto dell'estensione del patrimonio immobiliare destinato alla locazione.

La voce "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante", pari a 780 migliaia di Euro include i proventi derivanti dalle cessione di una porzione di unità immobiliari con sede a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli detenuta dalla controllata Pragaotto S.r.l..

La voce "vendite di altre rimanenze non immobiliari", pari a 1.316 migliaia di Euro include le vendite di vino da parte delle controllate Società Agricola la Bollina S.r.l. e Bollina S.r.l..

La voce "prestazioni di servizi", pari a 29 migliaia di Euro 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. I ricavi per prestazioni presentano una riduzione rispetto ai 458 migliaia di Euro al 30 giugno 2016 che includevano principalmente i ricavi di project management prestati dalla società Praga Service Real Estate S.r.l. nei confronti di clienti terzi.

I ricavi per servizi di General Contractor sono pari a 6.112 migliaia di Euro. La variazione significativa è riconducibile al completamento dei lavori di sviluppo delle Fasi 5 e 6 del Serravalle Outlet Village, restano pertanto in essere i lavori relativi al centro commerciale di proprietà di Carrefour a Nichelino.

NOTA 20. ALTRI RICAVI

La voce risulta così dettagliata:

	30/06/2017	30/06/2016
Altri ricavi e proventi	497	603
Totale	497	603
	30/06/2017	30/06/2016
Proventi da altre alienazioni	0	6
Proventi vari	450	595
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	8	2
Imposte relative ad esercizi precedenti	39	0
Totale	497	603

La voce "Altri ricavi e proventi" al 30 giugno 2017 presenta un saldo di 497 migliaia di Euro e non ha subito significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

La voce "Proventi vari" include principalmente indennizzi assicurativi in capo alla Praga Construction S.r.l. per 221 migliaia di Euro oltre a proventi per riaddebiti dei costi del personale per 151 migliaia di Euro.

NOTA 21. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La voce risulta così dettagliata:

	30/06/2017	30/06/2016
a) Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	871	600
b) Costo del venduto	(1.571)	(669)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(961)	(289)
d) Interessi capitalizzati sulle rimanenze	0	1
Totale	(1.661)	(357)

I costi per acquisti capitalizzati a magazzino si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per l'acquisto delle materie necessarie allo svolgimento dell'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..

Il costo del venduto, pari a 1.571 migliaia di Euro è principalmente riconducibile alle seguenti attività:

- 720 migliaia di Euro alla cessione della porzione di unità immobiliari a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli detenuta dalla controllata Pragaotto S.r.l.;
- 851 migliaia di Euro alla vendita delle rimanenze non immobiliari relative alle suddette attività viti-vinicola e di commercio all'ingrosso di bevande alcoliche.

NOTA 22. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	30/06/2017	30/06/2016
Costi per acquisto materie prime e altri beni	1.136	936
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	1.049	682
Costi per general contractor	6.401	12.283
Altri costi per servizi	4.218	4.634
Totale	12.804	18.535

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

	30/06/2017	30/06/2016
Altri costi generali	18	157
Costi per acquisto materie attività vitivinicola	793	597
Costi per acquisto materie capitalizzati a magazzino	0	0
Costi di gestione immobiliare	325	182
Sub totale a) Costi per materie prime	1.136	936
Pulizia immobili	15	22
Manutenzione	183	76
Assicurazioni	16	46
Spese Condominiali	338	312
Altri	419	223
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	78	3
Sub totale b) Costi relativi a immobili di proprietà	1.049	682
Costi per general contractor (c)	6.401	12.283
Provvigioni su vendite (d)	217	216
Emolumenti Amministratori	713	781
Emolumenti Collegio Sindacale	124	124
Prestazioni professionali	1.718	2.180
Commissioni e spese bancarie	149	81
Spese viaggio e convegni	101	94
Pulizie, telefoniche e manutenzione	251	235
Energia	73	77
Spese pubblicità	37	34
Diversi	259	287
Sub totale e) Spese generali	3.425	3.893
Oneri per affitti	374	348
Canoni di leasing	202	177
Sub totale f) Costi per godimento beni di terzi	576	525
Totale	12.804	18.535

I "costi per materie prime" includono principalmente i costi dell'attività viti-vinicola capitalizzati a rimanenze, oltre ai costi di gestione immobiliare. Al 30 giugno 2017 i costi per materie ammontano a 1.136 migliaia di Euro, rispetto a 936 migliaia di Euro al 30 giugno 2016.

I "costi relativi a immobili di proprietà", pari a 1.049 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 rispetto a 682 migliaia di Euro al 30 giugno 2016, evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente, principalmente per il consolidamento per 6 mesi delle spese relative a Via Veneziani, acquistato nel mese di Giugno 2016, oltre ai maggiori costi generati dalla crescita del patrimonio immobiliare.

I "costi per General Contractor", pari a 6.401 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 rispetto ai 12.283 migliaia di Euro al 30 giugno 2016, 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. La variazione significativa è riconducibile al completamento dei lavori di sviluppo delle Fasi 5 e 6 del Serravalle Outlet Village, restano pertanto in essere i lavori relativi al centro commerciale di proprietà di Carrefour a Nichelino; tale variazione va letta congiuntamente alla variazione dei ricavi per la medesima attività.

La voce provvigioni su vendite, pari a 217 migliaia di Euro non presenta significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

La voce "spese generali" presenta un saldo pari a 3.425 migliaia di Euro al 30 giugno 2017 in

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

riduzione rispetto ai 3.893 migliaia di Euro al 30 giugno 2016, è principalmente attribuibile alla riduzione delle prestazioni professionali che al 30 giugno 2016 includeva i costi per l'intermediazione nell'acquisto/vendita di partecipazioni e immobili.

Gli emolumenti agli amministratori includono i compensi riconosciuti agli amministratori nel corso del periodo.

Le restanti voci all'interno delle spese generali non rilevano significative variazioni.

NOTA 23. COSTO DEL PERSONALE

	30/06/2017	30/06/2016
Salari e stipendi	1.801	1.702
Oneri sociali	620	565
Trattamento di fine rapporto	149	114
Altri costi del personale	48	31
Totale	2.618	2.412

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

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Dirigenti	9	8
Quadri	28	26
Impiegati	20	18
Operai/Portieri	4	4
Totale	61	56

Per finalità comparative, abbiamo tolto dal dato di raffronto al 30/06/2016 i dipendenti delle società in "discontinuing operation".

NOTA 24. ALTRI COSTI OPERATIVI

	30/06/2017	30/06/2016
Imu	1.416	1.098
Oneri societari generali	110	111
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	72	109
Altri oneri minori	39	114
Oneri diversi	17	6
Totale	1.654	1.438

La voce "Altri costi operativi" presenta un saldo di 1.654 migliaia di Euro, in crescita rispetto ai 1.438 migliaia di Euro del 30 giugno 2016. L'incremento è principalmente attribuibile alla voce "Imu", pari a 1.416 migliaia di Euro rispetto ai 1.098 migliaia di Euro dello stesso periodo dello scorso esercizio, in aumento principalmente per effetto della crescita del patrimonio immobiliare.

NOTA 25. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTO AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

	30/06/2017	30/06/2016
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	16	12
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>impianti specifici</i>	6	9
<i>attrezzatura</i>	208	181
<i>altri beni</i>	77	89
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	291	279
Ammortamenti e svalutazioni	307	291
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	(7.881)	(23.063)
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	4	112
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	1	4
Accantonamenti/(Rilasci) di fondi rischi	60	2.295
Svalutazioni e accantonamenti	65	2.411
Totale	(7.509)	(20.361)

Per le osservazioni relative alla voce "Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari", pari a positivi 7.881 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 1 – investimenti immobiliari.

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

	30/06/2017	30/06/2016
Utili		
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	664 664	659 659
Perdite		
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(1.646) (1.646)	(1.311) (1.311)
Totale	(982)	(652)

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

Nota 27. Proventi/(oneri) finanziari netti

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri e proventi finanziari:

	30/06/2017	30/06/2016
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	2	78
Interessi su finanziamenti a collegate	313	450
Valutazione al mercato di strumenti derivati	137	0
Altri interessi attivi	2	3
	454	531
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	180	144
Interessi su finanziamenti bancari	1.708	1.754
Interessi su finanziamenti non bancari	0	141
Interessi su finanziamenti da soci terzi	36	27
Interessi su finanziamenti da controllanti	89	0
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	779
Interessi passivi su altri debiti	866	97
Interessi capitalizzati a rimanenze	0	1
	2.879	2.943
Totale	(2.425)	(2.412)

Gli oneri finanziari netti, pari a 2.425 migliaia di Euro sono allineati al valore degli oneri finanziari netti dello stesso periodo dell'esercizio precedente e sono principalmente costituiti da:

- proventi finanziari: ammontano a 454 migliaia di Euro, 531 migliaia di Euro al 30 giugno 2016;
- oneri finanziari: ammontano a 2.879 in linea con gli oneri finanziari al 30 giugno 2016.

Nota 28. Imposte

	30/06/2017	30/06/2016
Imposte correnti	(12)	30
Imposte anticipate/(differite)	(70)	(22)
Totale	(82)	8

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte del periodo:

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

	30/06/2017	30/06/2016
Imposte correnti		
IRES	(32)	(25)
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	0	(87)
Imposte esercizi precedenti	28	180
	(4)	68
IRAP	(8)	(38)
	(8)	(38)
Imposte anticipate/(differite)	(70)	(22)
	(82)	8

Il Gruppo nel primo semestre 2017 presenta IRES netta per 4 migliaia di Euro, derivante principalmente dall'imposta calcolata dalle società del Gruppo che non aderiscono al consolidato fiscale oltre a proventi per imposte di anni precedenti.

Al 30 giugno 2017 è stata iscritta Irap corrente per 8 migliaia di Euro.

Il Gruppo presenta inoltre imposte anticipate nette per 70 migliaia di euro, 22 migliaia di euro nel primo semestre 2016, generate prevalentemente:

- i. dallo stanziamento di imposte differite derivanti da disallineamenti temporanei non realizzati tra valore contabile e valore fiscale del patrimonio immobiliare;
- ii. dallo stanziamento di imposte anticipate su perdite fiscali pregresse entro il limite dell'80% delle imposte differite (IRES) di cui al punto precedente;
- iii. dallo stanziamento di imposte anticipate su perdite fiscali pregresse entro il limite dell'80% delle imposte differite (IRES) considerate implicitamente nel valore di carico della partecipazione in joint venture aderente al consolidato fiscale della controllante Aedes SIIQ S.p.A..

NOTA 29. UTILE/PERDITA DOPO LE IMPOSTE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Il risultato delle attività destinate alla dismissione si riferisce al risultato generato dal *discontinuing* della società Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. che ha generato i suoi effetti contabili a partire dal 1 gennaio 2017.

I risultati della controllata Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. al netto degli effetti economici previsti dall'operazione e il risultato netto del corrispondente periodo del 2016 sono stati classificati all'interno della voce "Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione".

Al 30 giugno 2016, tale voce include anche il risultato del periodo della controllata Aedes Real Estate SGR S.p.A. designata come attività destinata alla dismissione nel corso del 2016 e ceduta nel medesimo esercizio.

Si riepiloga di seguito la composizione della voce al 30 giugno 2017:

	30/06/2017
Impegni verso l'acquirente della partecipazione Golf Club Tolcinasco SSD S.r.l.	(297)
Minusvalenza da cessione partecipazione Golf Club Tolcinasco SSD S.r.l.	(124)
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	(421)

Ai sensi dell'accordo di cessione, Aedes SIIQ S.p.A. si è impegnata a tenere indenne l'acquirente della perdita effettivamente maturata di ciascun trimestre 2017, prevista nel budget della società ceduta.

Il valore di realizzo per la vendita delle azioni della società è stato pari a 10 migliaia di Euro ed ha generato una minusvalenza di 124 migliaia di Euro.

La corrispondente voce al 30 giugno 2016, riclassificata per finalità comparative, si compone come segue:

	Aedes Real Estate SGR S.p.A.	Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	30/06/2016
CONTO ECONOMICO			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.636	1.074	2.710
Altri ricavi	16	62	78
Costi per materie prime e servizi	(671)	(1.176)	(1.847)
Costo del personale	(579)	(170)	(749)
Altri costi operativi	88	(13)	75
Risultato operativo lordo	490	(223)	267
Ammortamenti	(2)	(3)	(5)
Risultato operativo	488	(226)	262
Proventi (Oneri) finanziari netti	5	0	5
Risultato al lordo delle imposte	493	(226)	267
Imposte	(173)	(6)	(179)
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività epassività destinate alla dismissione	320	(232)	88

Si riporta di seguito la riconciliazione del flusso di cassa netto generato dalle operazioni sulla partecipazione nel corso del 2017 come riportato nel rendiconto finanziario:

Attività nette cedute	134
Minusvalenza da cessione	124
Prezzo di cessione	10
Liquidità nella società alla data di cessione	114
Flusso di cassa netto derivante dalla cessione	(104)

NOTA 30. RISULTATO PER AZIONE

	30/06/2017	30/06/2016
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	3.227	17.509
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	316.773.018	317.244.008
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	0,01	0,06

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 31. IMPEGNI

Impegni derivanti dagli accordi di ristrutturazione del 2014

Nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto da Aedes con talune banche finanziarie 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 accolto 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. Si precisa che detto impegno si intende estinto, in quanto a interamente corrisposto.

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 fideiussioni 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:

- 172 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Veneto Banca S.p.A. a favore di C4 Investment fund nell'interesse di Aedes a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione;
- 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. ora Aedes per OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;
- 1.561 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 ai contratti di appalto per la realizzazione e ampliamento del complesso commerciale sito in Nichelino.
- 377 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% della trattenuta relativa al collaudo definitivo delle Opere di Primo Stralcio del complesso commerciale sito in Nichelino.
- 694 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., a garanzia della corretta esecuzione delle obbligazioni nascenti dal contratto di appalto per la progettazione e costruzione del centro commerciale denominato "Serravalle Outlet Village (FASE 6)".
- 741 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., come garanzia sostitutiva delle Ritenute a Garanzia relative al contratto di appalto per la progettazione e costruzione del centro commerciale denominato "Serravalle Outlet Village (FASE 6)".
- 175 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Serravalle Outlet Mall S.r.l. nell'interesse di Praga Construction S.r.l., a garanzia della corretta esecuzione delle obbligazioni nascenti dal contratto di appalto per l'ampliamento del centro commerciale denominato "Serravalle Outlet Village(FASE 5)".
- 223 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Serravalle Outlet Mall S.r.l. nell'interesse di Praga Construction S.r.l., come garanzia sostitutiva delle Ritenute a Garanzia relative al contratto di appalto per l'ampliamento del centro commerciale denominato "Serravalle Outlet Village (FASE 5)".
- 90 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazione S.p.A. a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Cascina Praga SIINQ S.p.A. S.r.l. a garanzia delle OO.UU. tratto stradale del lotto 10 B;
- 266 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica stipulata in data 24 settembre 2015 e registrata ad Alessandria il 9 ottobre 2015 al N. 9949 – Serie 1 T.

- 917 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per il pagamento degli oneri di urbanizzazione.
- 93 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per il pagamento degli oneri di urbanizzazione.
- 313 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per il pagamento degli oneri di urbanizzazione.
- 1.302 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per l'esecuzione delle opere di urbanizzazione.
- 46 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia del pagamento del contributo di costruzione.
- 141 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per l'esecuzione delle opere di urbanizzazione.
- 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 Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 135 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 Pragaotto S.r.l. 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 Pragaotto S.r.l. 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 Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 111 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 Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Standard PV2;
- 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 Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;
- 76 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da AXA Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli onorari professionali dei tecnici e dei legali incaricati dal Comune della redazione della Variate n. 1 al Piano Particolareggiato Area ATA;
- 10.827 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione delle opere di urbanizzazione S.P.2 LOTTO 1;
- 2.007 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione delle opere di urbanizzazione NUOVO TRACCIATO S.P.13;
- 498 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione delle opere di urbanizzazione NUOVO TRACCIATO TRA LA S.P. 2 E STRADA CIRIE';
- 3.164 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione delle opere di urbanizzazione POTENZIAMENTO DELLA S.P. 2 LOTTO 2;
- 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;

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 40.572 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata a favore di Credit Agricole Corporate and Investment Bank nell'interesse della collegata Pragasei S.r.l. a garanzia del finanziamento concesso a quest'ultima. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, socio al 49,9%, ha rilasciato identica garanzia.
- 406 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;
- 131 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata a favore dell'Ufficio delle Entrate nell'interesse di Aedificandi S.r.l. (società cessata), in relazione al 50% dei crediti IVA richiesti a rimborso;

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote possedute nella società Pragasei S.r.l..

Impegni verso terzi

- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Outlet Village (FASE 6)" di proprietà di Pragasei S.r.l.. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, socio al 49,9% di Pragasei S.r.l., ha rilasciato identico impegno.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 31 il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 32. INFORMATIVA PER SETTORI

Al fine di rappresentare il nuovo modello di Business si è proceduto alla definizione delle *Business Unit* (di seguito "BU") per Settore di attività.

Vengono di seguito riportati gli schemi di conto economico e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata per segmento.

Conto economico al 30 giugno 2017 (migliaia di Euro)

Descrizione (Euro/000)	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2017
Ricavi lordi da affitto	8.111	22	360	8.493	0	8.493
Margine da vendita Immobili	60	0	0	60	0	60
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	465	465
Altri ricavi	12	130	96	238	61	299
Totale Ricavi	8.183	152	456	8.791	526	9.317
Perdite per sfitti nette	(337)	(22)	54	(305)	0	(305)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(1.353)	(170)	(69)	(1.592)	0	(1.592)
Opx	(282)	1	(52)	(333)	0	(333)
Commissioni e provvigioni	(609)	0	(44)	(653)	(159)	(812)
Altri costi non riaddebitabili	(143)	(14)	(24)	(181)	(7)	(188)
Totale Costi Diretti Esterini	(2.724)	(205)	(135)	(3.064)	(166)	(3.230)
Net Operating Income	5.459	(53)	321	5.727	360	6.087
Costo del Personale Diretto	(93)	(1.066)	0	(1.159)	(92)	(1.251)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	23	574	0	597	0	597
Totale Costi diretti	(70)	(492)	0	(562)	(92)	(654)
Costo del Personale di sede	0	0	(1.367)	(1.367)	0	(1.367)
Consulenze a Struttura	(2)	(38)	(1.356)	(1.396)	(91)	(1.487)
G&A	(5)	(117)	(2.162)	(2.284)	(76)	(2.360)
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	0	0
Totale Spese Generali	(7)	(155)	(4.885)	(5.047)	(167)	(5.214)
EBITDA	5.382	(700)	(4.564)	118	101	219
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	5.640	2.241	0	7.881	0	7.881
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(439)	(522)	0	(961)	0	(961)
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni	73	0	(434)	(361)	(11)	(372)
Proventi/(oneri) da società collegate	0	0	(982)	(982)	0	(982)
EBIT (Risultato operativo)	10.656	1.019	(5.980)	5.695	90	5.785
Proventi/(oneri) finanziari	(1.956)	(604)	163	(2.397)	(28)	(2.425)
EBT (Risultato ante imposte)	8.700	415	(5.817)	3.298	62	3.360
Imposte/Oneri fiscali	0	(1)	(27)	(28)	(54)	(82)
Utile / (Perdita) delle attività in funzionamento	8.700	414	(5.844)	3.270	8	3.278
Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	0	0	0	0	(421)	(421)
Utile / (Perdita)	8.700	414	(5.844)	3.270	(413)	2.857
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(286)	0	(78)	(364)	24	(340)
Risultato di competenza del Gruppo	8.986	414	(5.766)	3.634	(437)	3.197

Di seguito si riporta una tabella di riconciliazione tra i ricavi e i costi indicati nelle tabelle per settore di attività con i dati presenti nei Prospetti Contabili.

Totale ricavi esposto in Relazione	9.317
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	775
Costi da General Contractor	6.277
Costi da Project Management	55
Costo del venduto rimanenze immobiliari e non immobiliari	1.571
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	17.995

Totale costi esposti in Relazione	(9.098)
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(775)
Costi da General Contractor	(6.277)
Costi da Project Management	(55)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(871)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(17.076)

I ricavi per riaddebiti a conduttori nella relazione sulla gestione sono riportati a riduzione della voce "Perdite per sfitti nette" mentre nello schema di nota integrativa consolidata sono riportati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

Con riferimento ai costi della attività di General Contractor e Project management si evidenzia che la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto dei costi diretti che nella nota integrativa sono riportati nella voce "Costi per materie prime e servizi".

Con riferimento al costo del venduto delle rimanenze si evidenzia che mentre la relazione sulla gestione espone i ricavi al netto del costo del venduto, nella nota integrativa è riportato nella voce variazione delle rimanenze.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

Conto economico al 30 giugno 2016 (migliaia di Euro)

Descrizione (Euro/000)	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2016
Ricavi lordi da affitto	6.530	26	2	6.558	0	6.558
Margine da vendita Immobili	0	0	0	0	0	0
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	339	339
Altri ricavi	41	1.375	337	1.753	69	1.822
Totale Ricavi	6.571	1.401	339	8.311	408	8.719
Perdite per sconti nette	(201)	(26)	(10)	(237)	0	(237)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(992)	(173)	(12)	(1.177)	0	(1.177)
Opex	(251)	(40)	(16)	(307)	0	(307)
Commissioni e provvigioni	(231)	0	0	(231)	(152)	(383)
Altri costi non riaddebitabili	(175)	(3)	(38)	(216)	(5)	(221)
Totale Costi Diretti Esteri	(1.850)	(242)	(76)	(2.168)	(157)	(2.325)
Net Operating Income	4.721	1.159	263	6.143	251	6.394
Costo del Personale Diretto	(79)	(842)	0	(921)	0	(921)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1	(813)	1.249	437	0	437
Totale Costi diretti	(78)	(1.655)	1.249	(484)	0	(484)
Costo del Personale di sede	0	0	(1.371)	(1.371)	(120)	(1.491)
Consulenze a Struttura	(655)	(52)	(1.125)	(1.832)	(77)	(1.909)
G&A	(54)	(100)	(2.148)	(2.302)	(185)	(2.487)
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	88	88
Totale Spese Generali	(709)	(152)	(4.644)	(5.505)	(294)	(5.799)
EBITDA	3.934	(648)	(3.132)	154	(43)	111
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	29.196	(6.133)	0	23.063	0	23.063
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(508)	219	0	(289)	0	(289)
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni	(42)	0	(2.634)	(2.676)	(26)	(2.702)
Proventi/(oneri) da società collegate	(6.508)	1.141	4.715	(652)	0	(652)
EBIT (Risultato operativo)	26.072	(5.421)	(1.051)	19.600	(69)	19.531
Proventi/(oneri) finanziari	(1.005)	(576)	(795)	(2.376)	(35)	(2.411)
EBT (Risultato ante imposte)	25.067	(5.997)	(1.846)	17.224	(104)	17.120
Imposte/Oneri fiscali	1	1	40	42	(34)	8
Utile / (Perdita) delle attività in funzionamento	25.068	(5.996)	(1.806)	17.266	(138)	17.128
Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	0	0	320	320	(232)	88
Utile / (Perdita)	25.068	(5.996)	(1.486)	17.586	(370)	17.216
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	41	0	(49)	(8)	13	5
Risultato di competenza del Gruppo	25.027	(5.996)	(1.437)	17.594	(383)	17.211

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 30 giugno 2017 (migliaia di Euro)

Descrizione (Euro /000)	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	30/06/2017
Immobilizzazioni e Rimanenze	302.906	142.933	0	445.839	2.659	448.498
Partecipazioni e Fondi	38.941	10	0	38.951	0	38.951
Crediti finanziari	11.505	1.024	97	12.626	0	12.626
Altre immobilizzazioni	0	0	2.367	2.367	201	2.568
Imposte Differite Attive	0	0	6.278	6.278	9	6.287
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	12.111	12.111	388	12.499
Crediti tributari	0	0	10.973	10.973	292	11.265
Disponibilità liquide e azioni proprie	0	0	18.537	18.537	129	18.666
Totale attivo	353.352	143.967	50.363	547.682	3.678	551.360
Debiti verso Banche	154.842	32.166	14.824	201.832	1.140	202.972
Debiti verso altri finanziatori	0	0	11.497	11.497	0	11.497
Debiti verso Personale	0	0	2.238	2.238	107	2.345
Debiti commerciali e altri Debiti	0	0	16.859	16.859	549	17.408
Debiti per imposte	0	0	973	973	22	995
Imposte differite passive	0	0	3.884	3.884	18	3.902
Fondo rischi e oneri	0	0	6.005	6.005	0	6.005
Patrimonio Netto	198.510	111.801	(5.917)	304.394	1.842	306.236
Totale passivo	353.352	143.967	50.363	547.682	3.678	551.360

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016 (migliaia di Euro)

Descrizione (Euro/000)	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2016
Investimenti Immobiliari e Rimanenze	259.580	135.924	0	395.504	2.214	397.718
Partecipazioni e Fondi	28.870	11.587	0	40.457	5	40.462
Crediti finanziari	2.573	10.993	84	13.650	0	13.650
Altre immobilizzazioni	0	0	2.612	2.612	255	2.867
Imposte Differite Attive	0	0	6.351	6.351	28	6.379
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	15.675	15.675	537	16.212
Crediti tributari	0	0	10.779	10.779	1.190	11.969
Disponibilità liquide e azioni proprie	0	0	12.558	12.558	282	12.840
Totale Attivo	291.023	158.504	48.059	497.586	4.511	502.097
Debiti verso banche	117.843	36.151	6.972	160.966	1.271	162.237
Debiti verso altri finanziatori	0	0	1.596	1.596	0	1.596
Debiti verso Personale	0	0	3.355	3.355	278	3.633
Debiti commerciali e altri Debiti	0	0	18.319	18.319	1.382	19.701
Debiti per imposte	0	0	1.608	1.608	67	1.675
Imposte differite passive	0	0	3.903	3.903	18	3.921
Fondo rischi e oneri	0	0	5.956	5.956	17	5.973
Patrimonio Netto	173.180	122.353	6.350	301.883	1.478	303.361
Totale Passivo	291.023	158.504	48.059	497.586	4.511	502.097

NOTA 33. IFRS 13

L'IFRS 13 «fair value measurement» è stato pubblicato dallo IASB il 12 maggio 2011 ed omologato dall'Unione Europea l'11 dicembre 2012 con il Reg. 1255/2012.

Tale principio 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".

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 stabiliti 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.

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 (DCF)		Metodo Comparativo		Metodo Residuale		Totale	
	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value	Book value	Fair Value
Retail	125.530	125.530	0	0	107.625	107.625	233.155	233.155
Office	153.700	153.700	0	0	0	0	153.700	153.700
Other	1.150	1.150	2.348	2.394	3.010	3.010	6.508	6.554
Totale	280.380	280.380	2.348	2.394	110.635	110.635	393.363	393.409

Gli importi sopra esposti non includono le rimanenze che sono valutate in base allo IAS 2 "Rimanenze".

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, viene 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. Viene 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 (63% circa del fair value totale):
 - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 2 e i 11 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione costante pari all'1,40% per l'intero orizzonte temporale; 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 il 9,00%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 6,30% ed il 8,20%;
- Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 3 e i 10 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione costante pari all'1,40% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5% l'8%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 3,50% e il 5,80%;
 - 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'1,40% per l'intero orizzonte temporale; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, risulta pari al 8%; il tasso di capitalizzazione lordo risulta pari al 6,60%.
- Metodo Residuale (30% 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 13,00% e il 34,00% dei costi di sviluppo mentre il tasso di capitalizzazione netto utilizzato per la determinazione del valore finale dell'immobile varia tra il 5,50% e l'8,50%.

NOTA 34. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso del primo semestre 2017, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes, operazioni significative non ricorrenti.

NOTA 35. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso del primo semestre 2017 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali²¹.

²¹ 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.

4.14 Allegato 1 - Informazioni societarie

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE INTEGRALMENTE

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
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.	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.
Fondo Redwood	-	-	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Novipraga SIINQ S.p.A.	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	€ 52.000	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.
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	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. in liquidazione	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 10.000	60% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaundici SIINQ S.p.A.	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.
Redwood S.r.l.	Milano Via Vittor Pisani, 19	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Retail Park One S.r.l.	Milano Via Foro Bonaparte, 70	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Sedea SIIQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 50.000	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% 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. È posseduta al 70% da Aedes SIIQ S.p.A..

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). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Consorzio ATA

consorzio costituito per lo sviluppo del progetto di proprietà della società S.A.T.A.C. SIINQ 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..

Fondo Redwood

fondo specializzato nel segmento commerciale, posseduto al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

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). È 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. È 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..

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). È 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). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Pragasette S.r.l. in liquidazione

società che ha terminato, nel corso del 2015, la vendita frazionata di un immobile finito a destinazione d'uso residenziale a Mentone (Francia). È posseduta al 60% 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). È 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..

Redwood S.r.l.

società che svolge attività di locazione di immobili. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Retail Park One S.r.l.

società che svolge attività di locazione di immobili. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Sedea SIIQ S.p.A.

società posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

SATAC SIINQ S.p.A.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in corso di sviluppo (Caselle Designer Village a destinazione d'uso commerciale e direzionale) nel Comune di Caselle Torinese. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Società Agricola La Bollina S.r.l.

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017

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). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A.

SOCIETÀ COLLEGATE CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di Partecipazione
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 8.797.086	56,52% Aedes SIIQ S.p.A.
Efir S.àrl.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.àrl.
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.
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone n. 29	€ 100.000	50,1% Aedes SIIQ S.p.A.
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 immobile 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.àrl.

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.. È 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 *joint venture* 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 delle fasi 5 e 6 del Serravalle Outlet Village.

Pragasei S.r.l.

società proprietaria di immobili in corso di costruzione (Serravalle Outlet Village a destinazione d'uso commerciale) a Serravalle Scrivia (AL). È 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>
Roma Development S.r.l.	Roma Via Luigi Luciani, 41	€ 4.020.000	0,49% Aedes SIIQ 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..

4.15 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso del periodo 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 correnti	Debiti finanziari non correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Costi del personale	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllanti												
Augusto S.p.A.	0	43	89	10.000	11	9	0	(241) *	0	0	0	(89)
Totale da Controllanti	0	43	89	10.000	11	9	0	(241)	0	0	0	(89)
Società collegate												
Aedilla Nord Est S.r.l.	1.657	3	0	0	0	5	0	0	0	0	32	0
Alpe Adria S.r.l.	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	132	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mercurio S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Nichelino Village S.c.ar.l.	1.024	52	0	0	4.864	0	62	(5.965)	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17	0	0
Pival S.r.l.	0	16	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0
Pragasel S.r.l.	9.548	353	0	0	0	42	0	0	0	0	276	0
Roma Development S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(4)	5	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	300	14	0	0	8	0	66	(349)	0	0	0	0
Totale da Collegate	12.529	577	0	0	4.873	52	128	(6.314)	0	13	313	0
Altre Parti Correlate												
Banca Profilo S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	(280) *	0	0	0	0
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	431	0	0	27	91	0	0	(48)	0	0	0
Agarp S.r.l.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Arepo Ad Sarl	0	0	0	0	0	0	2	0	(1)	(1)	0	0
Prarosa S.r.l.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Tiepolo S.r.l.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Totale Altre Parti Correlate	0	431	0	0	27	91	5	(280)	(49)	(1)	0	0
TOTALE PARTI CORRELATE	12.529	1.051	89	10.000	4.911	152	133	(6.835)	(49)	12	313	(89)

* Trattasi di costi connessi alla sottoscrizione del finanziamento bancario e del finanziamento soci Augusto, trattati secondo il metodo dell'amortized cost.

4.16 Allegato 3 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	9.238	2.734	6
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	56.851	252	0	32
Fondo Dante Retail	94.341	10.573	70.022	935
Fondo Leopardi	51.487	5.355	24.666	5.278
Pragasei S.r.l.	43.664	12.239	50.058	6.249
Totale	246.343	37.657	147.480	12.500

Partecipazione	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate						
Aedilia Nord Est S.r.l.	160	0	10	(105)	0	(5)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(21)	0	0
Fondo Dante Retail	4.606	0	0	(756)	0	(559)
Fondo Leopardi	975	0	0	(1.033)	0	0
Pragasei S.r.l.	3.138	0	0	(1.508)	0	(81)
Totale	8.879	0	10	(3.423)	0	(645)

Partecipazione	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanz. Netti	Proventi/(Oneri) da partecipazione	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate						
Aedilia Nord Est S.r.l.	0	0	(5)	0	(3)	52
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	1.721	0	1.700
Fondo Dante Retail	0	(505)	(756)	10	0	2.040
Fondo Leopardi	0	(2.087)	(186)	(3.502)	0	(5.833)
Pragasei S.r.l.	(1.092)	0	(1.006)	0	29	(520)
Totale	(1.092)	(2.592)	(1.953)	(1.771)	26	(2.561)

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%	126	71
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	179	60
Fondo Dante Retail	33,33%	79.640	26.544
Fondo Leopardi	24,39%	25.415	6.198
Pragasei S.r.l.	50,10%	(45.783)	(22.937)
Totale	59.577	9.936	

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è contro garantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla Nota 31 per eventuali impegni del Gruppo.

4.17 Attestazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato²²

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Alessia Farina, 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 semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2017.

Si attesta, inoltre, che

1. il Bilancio consolidato semestrale abbreviato:
 - 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 finanziaria semestrale 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, 2 agosto 2017

L'Amministratore delegato

*Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari*

Giuseppe Roveda

Alessia Farina

²² ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

4.18 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 DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della
 Aedes SIIQ S.p.A.**

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrate della Aedes SIIQ S.p.A. e controllate (Gruppo Aedes) al 30 giugno 2017. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

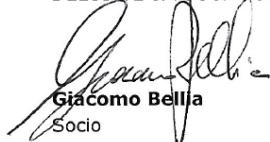
Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Aedes al 30 giugno 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
 Socio

Milano, 4 agosto 2017

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova 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

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.



Via Morimondo n. 26 – edificio 18
20143 Milano
Tel. +39 02 62431
Fax +39 02 29002719

www.aedes-siiq.com



<https://www.facebook.com/aedessiiq/>



https://twitter.com/aedes_siiq



<https://www.linkedin.com/company/aedes>