



**BILANCIO AL
31 DICEMBRE 2017**

112°

ESERCIZIO

INDICE

INDICE	2
1. PROFILO SOCIETARIO	5
1.1 LETTERA AGLI AZIONISTI	6
1.2 CARICHE SOCIALI	8
1.3 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO	9
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE	10
2.1 INDICATORI DI PERFORMANCE	11
2.2 NET ASSET VALUE	14
2.3 STRUTTURA DEL GRUPPO	51
2.4 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS	52
2.5 ANDAMENTO DELL'ESERCIZIO	53
2.6 INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA	62
2.7 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI	68
2.8 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO	70
2.9 COMMENTO SULL'ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO AEDES SIIQ S.p.A.	72
2.10 EVENTI DI RILIEVO	73
2.11 IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	77
2.12 IL QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE SIIQ	94
2.13 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE	96
2.14 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	104
2.15 ALTRE INFORMAZIONI	106
2.16 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI	108
2.17 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	109
2.18 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO	110
3. RELAZIONE SULLA SOSTENIBILITÀ	111
3.1 APPROCCIO DI GRUPPO AEDES ALLA SOSTENIBILITÀ	112
3.2 RESPONSABILITÀ ECONOMICA	117
3.3 RESPONSABILITÀ VERSO COMUNITÀ E TERRITORIO	123
3.4 RESPONSABILITÀ VERSO LE PERSONE	128
3.5 RESPONSABILITÀ VERSO L'AMBIENTE	133
3.6 RESPONSABILITÀ NELLA GESTIONE IMMOBILIARE	150
3.7 STANDARD DI RENDICONTAZIONE UTILIZZATO	156
4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES	165

4.1	PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	166
4.2	CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	167
4.3	CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	168
4.4	PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	169
4.5	RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	170
4.6	PREMESSA.....	171
4.7	SCHEMI DI BILANCIO.....	178
4.8	PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	179
4.9	CRITERI DI VALUTAZIONE	181
4.10	PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	190
4.11	EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	195
4.12	AREA DI CONSOLIDAMENTO	196
4.13	NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO.....	197
4.14	ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	239
4.15	ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	242
4.16	ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.	243
4.17	ALLEGATO 4 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB.....	244
4.18	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO	245
4.19	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	246
5.	PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI AEDES SIIQ S.P.A.....	251
5.1	PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA.....	252
5.2	CONTO ECONOMICO	253
5.3	CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO.....	254
5.4	PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO	255
5.5	RENDICONTO FINANZIARIO	256
5.6	OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI	257
5.7	PREMESSA.....	258
5.8	CRITERI DI VALUTAZIONE	266
5.9	PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	280
5.10	NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO.....	284
5.11	ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	325
5.12	ALLEGATO 2 – CORRISPETTIVI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	328
5.13	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO	329

5.14	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	330
5.15	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	335

1. PROFILO SOCIETARIO

1.1 Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti

l'esercizio 2017 ha visto proseguire le attività finalizzate all'acquisto di immobili a reddito e all'avanzamento dei principali progetti di sviluppo finalizzati ad implementare nel breve e nel medio termine ulteriori attivi a reddito, in coerenza con il modello di *property company* adottato con l'adesione al regime SIIQ.

Si evidenzia che, alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale, con un anno di anticipo rispetto al *grace period* previsto dalla normativa.

Si riassumono di seguito le principali attività operative:

- a) è stata stipulata la convenzione urbanistica relativa al progetto retail di Caselle (113.000 mq di GLA), a conclusione dell'attività di *permitting* di tale progetto, e sono state avviate le attività prodromiche alla fase di sviluppo dello stesso;
- b) l'acquisizione e la successiva fusione di Retail Park One S.r.l. in Novipraga SIINQ S.p.A. hanno consentito l'avanzamento delle attività di sviluppo della Fase C del Serravalle Retail Park, di cui si conferma l'apertura a primavera 2018;
- c) l'attività di acquisizione di immobili è proseguita con l'acquisto di due edifici a torre a Milano, via Richard, con destinazione direzionale e superficie complessiva di circa 15.000 mq; per le stesse è stata già completata l'attività progettuale finalizzata al *refurbishment* ed è iniziata l'attività di commercializzazione locativa; in particolare per una delle due torri si è già perfezionato il contratto di locazione con un primario Tenant, con ricavi che partiranno dal quarto trimestre 2019 al termine delle attività di *refurbishment* convenute con lo stesso Tenant;
- d) è stato firmato l'accordo di investimento nel progetto "The Market San Marino" tra Aedes SIIQ S.p.A. e BG Asset Management S.A. (Borletti Group) e altri partner, finalizzato all'acquisizione da parte di Aedes del 40% della società che svolgerà il ruolo di General Partner dell'iniziativa. Il termine dello sviluppo è previsto entro il 2020 con un impegno finanziario fino a questa data per Aedes di complessivi 23,6 milioni di Euro (2,7 milioni di Euro già corrisposti nel corso del 2017) con facoltà di sindacare parte del suddetto impegno. Tali accordi includono tra l'altro una opzione call a favore di Aedes per l'acquisto dell'intero progetto, esercitabile nel 2022 al valore di mercato.

La focalizzazione sull'attività di *property company* ha determinato la dismissione di immobili nell'ambito del capitale circolante e di immobili non strategici dell'attivo fisso.

In particolare sono stati venduti con margini economici positivi investimenti e rimanenze immobiliari per un controvalore di 10,4 milioni di Euro.

Nel corso del 2017, Aedes SIIQ ha confermato la sua adesione all'EPRA – European Public Real Estate Association – uniformandosi ai principali Reits internazionali in merito all'informativa economico-finanziaria. Il Bilancio 2017 riporta per il secondo anno la sezione esplicativa degli indicatori finanziari EPRA.

Continua anche nel 2017 il percorso del Gruppo Aedes verso la Responsabilità Sociale d'Impresa, confermandosi la consapevolezza di quanto il proprio business sia coinvolto direttamente nelle tre dimensioni della sostenibilità: economica, sociale ed ambientale.

Per questo motivo è stata redatta anche nel 2017 la Relazione di sostenibilità, una rendicontazione che illustra, attraverso indicatori sia qualitativi che quantitativi, ciò che il Gruppo ha fatto e sta facendo per perseguire uno sviluppo sostenibile, in armonia con il contesto sociale e ambientale, rispettando i valori, le aspettative, i bisogni di oggi e investendo nelle generazioni di domani.

Consapevole del fatto che il *business* non si debba più limitare al mero raggiungimento dei risultati economico-finanziari, il Gruppo Aedes sviluppa un modello industriale responsabile e volto al

raggiungimento di obiettivi condivisi, attraverso l'adozione di un approccio trasparente nei confronti di tutti gli Stakeholder: investitori, business partner, dipendenti, clienti e fornitori.

Aedes SIIQ SPA conclude anche l'esercizio 2017 in maniera positiva e intende, nel corso del 2018, proseguire il suo percorso per la crescita del Gruppo nei prossimi esercizi.

Il Presidente

L'Amministratore Delegato

1.2 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione



Giuseppe Roveda
Amministratore Delegato



Carlo A. Puri Negri
Presidente



Benedetto Ceglie
Vice Presidente



Giacomo Garbuglia
Consigliere
(1)



Adriano Guarneri
Consigliere
(1)



Dario Latella
Consigliere Indipendente
(2)(3)



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



Giorgio Robba
Consigliere Indipendente



Serenella Rossano
Consigliere Indipendente
(2)(3)

(1) Comitato Finanza e Investimenti

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

(3) Comitato per la Remunerazione e le Nomine

Collegio Sindacale



Cristiano Agogliati
Presidente
(1)



Fabrizio Capponi
Sindaco Effettivo
(1)



Sabrina Navarra
Sindaco Effettivo
(1)



Giorgio Pellati
Sindaco Supplente



Roberta Moscaroli
Sindaco Supplente



Luca Angelo Pandolfi
Sindaco Supplente

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

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

1.3 Assetto azionario di riferimento

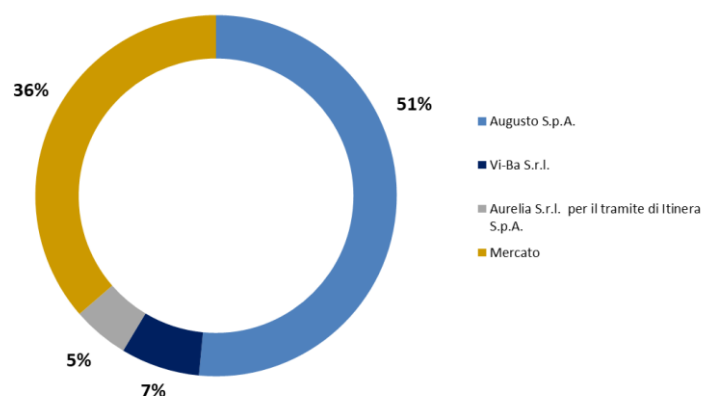
L'esercizio 2017 non ha registrato movimenti nell'ammontare del capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. e nel numero di azioni emesse.

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 31 dicembre 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
Augusto S.p.A.	163.752.436	51,20%
Vi-Ba S.r.l.	23.379.885	7,31%
Aurelia S.r.l. per il tramite di Itinera S.p.A.	16.935.541	5,30%
Mercato	115.755.329	36,19%
Totale Azioni	319.823.191	100,00%

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 319.803.191 azioni ordinarie in circolazione alla data del 31 dicembre 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 31 dicembre 2017 Aedes deteneva 30.000 azioni ordinarie a supporto dell'attività di *liquidity provider* svolta da Intermonte SIM S.p.A..

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-finanziari³

NOI		EBITDA		EBIT		RISULTATO NETTO	
14,0	13,6	0,8	0,8	30,3	16,3	30,2	9,4
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017

GAV ⁴		PFL		LTV % ⁵		NAV IMMOBILIARE ⁶	
398,6	481,6	(163,2)	(239,0)	40,9%	49,6%	243,8	301,2
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017

PATRIMONIO NETTO		PFN		GEARING RATIO		COSTO MEDIO DBT %	
303,4	312,8	(150,6)	(215,7)	54%	76%	2,62%	3,14%
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017

EPRA NAV		EPRA NAV/AZIONE		EPRA NNAV		EPRA NNAV/AZIONE	
299,8	317,0	0,95	0,99	300,1	316,7	0,95	0,99
2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017

- Dati relativi alla performance di mercato⁷

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 a quella registrata da questi ultimi. Il titolo a partire dalla seconda metà di aprile fino alla fine del mese di ottobre ha registrato una crescita rilevante, superiore alle performance del mercato, stabilizzando il proprio andamento nel corso dei mesi di Novembre e Dicembre.

Di seguito un grafico con il confronto tra l'andamento del titolo Aedes rispetto a quello dei principali competitors⁸ e all'indice di mercato⁹.

³ Dati in milioni di Euro.

⁴ Dati consolidati.

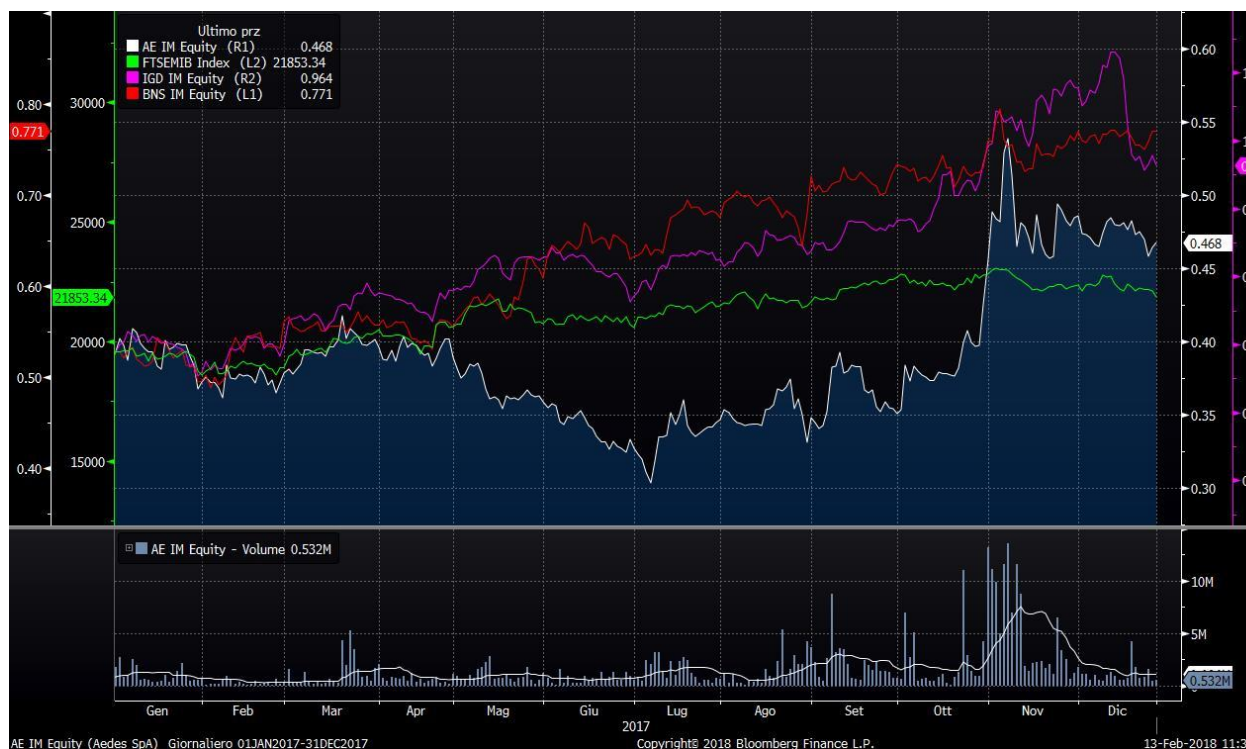
⁵ PFL / GAV. Tenendo conto del solo debito allocato su immobili il rapporto LTV è pari al 37,5%.

⁶ Dati consolidati.

⁷ Fonte Dati Bloomberg

⁸ Beni Stabili SIIQ e IGD SIIQ

⁹ 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 29 dicembre 2017: € 0,4680

Variazione annua: 21%

Prezzo Massimo: € 0,5390 (7 novembre 2017)

Prezzo Minimo: € 0,3035 (6 luglio 2017)

Prezzo Medio annuo € 0,3879

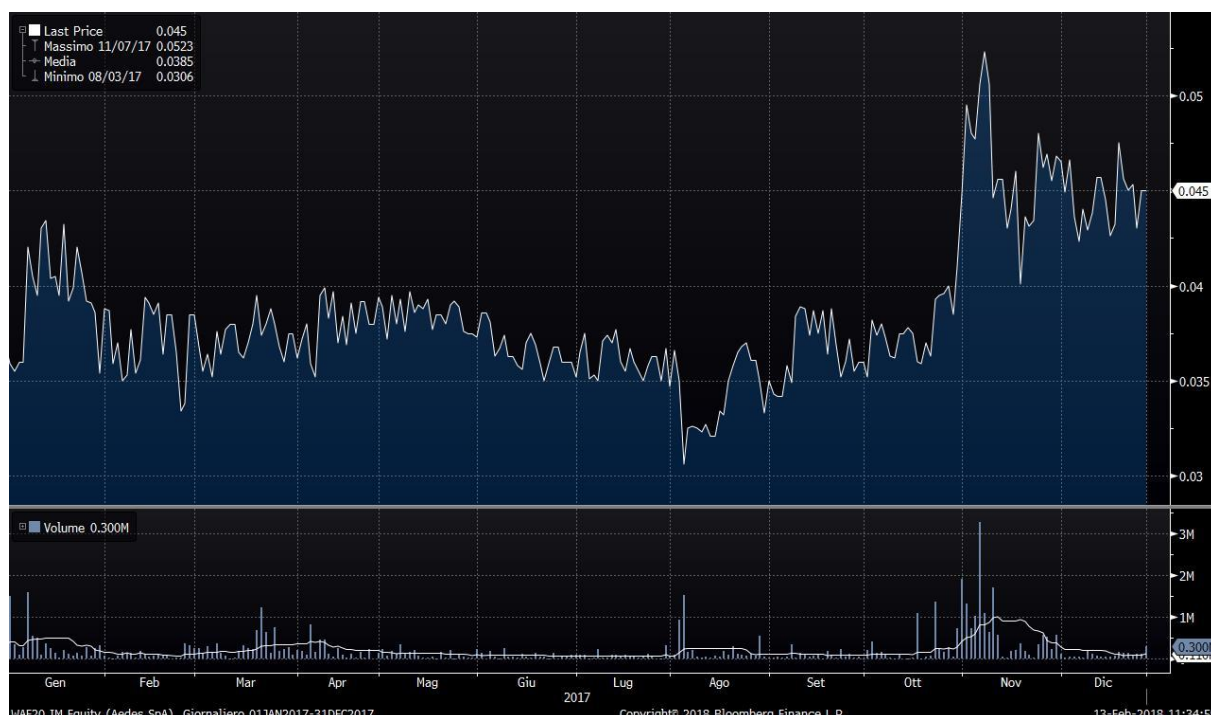
Capitalizzazione di borsa al 29 dicembre 2017: 149,7 milioni di Euro



ANDAMENTO DEL WARRANT

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

L'avvio delle negoziazioni del Warrant Aedes 2015-2020 è avvenuto in data 30 giugno 2015, con una quotazione iniziale di 0,0503 Euro. Di seguito il grafico del Warrant Aedes 2015-2020 nel 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 a fine 2017 è pari a 316,7 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:

(Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016
<i>Azioni in circolazione (*)</i>	<i>319.773.191</i>	<i>316.303.191</i>
EPRA Net Asset Value		
Patrimonio netto per IFRS	313.201	296.408
NAV		
Include:		
Rivalutazioni di investimenti immobiliari	0	0
Rivalutazioni di Immobili in Fase di Sviluppo	15	120
Rivalutazioni di altri investimenti (partecipazioni immobiliari)	1.584	1.525
Rivalutazione di rimanenze	1.919	1.415
Esclude:		
Fair value degli strumenti finanziari derivati	238	375
EPRA NAV	316.957	299.843
EPRA NAV per share	0,99	0,95
Fair value degli strumenti finanziari derivati	(238)	(375)
Fair value dell'indebitamento finanziario	(24)	650
EPRA NNNAV	316.695	300.118
EPRA NNNAV per share	0,99	0,95

(*) 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 del bilancio, avrebbero un effetto antidiluitivo. Pertanto non si è reso necessario effettuare il relativo calcolo.

A fronte di un NNNAV per azione di 0,99 Euro NAV per azione di 0,99, il prezzo del titolo Aedes ha sinora mantenuto un considerevole sconto (-60% circa). La Società ha già avviato diverse attività, fra le quali il rinnovo 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/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 il Gruppo, salvo talune eccezioni di seguito precisate, 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 che l'intero patrimonio immobiliare del Gruppo è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

Si allegano di seguito i Rapporti di Valutazione del portafoglio immobiliare oggetto di analisi da parte di CB Richard Ellis e K2Real S.r.l..

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Determinazione del Valore di Mercato di n. 57 asset a destinazione mista ubicati in Italia e Francia

Aedes SIIQ S.p.A.
Via Morimondo n. 26 – edificio 18
20143 Milano

Data di Valutazione: 31 dicembre 2017

**CBRE**

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di AEDES SIIG (il "Cliente") conformemente ai contenuti della nostra offerta 76bis/16 del 7 aprile 2016 e alla Vostra accettazione del 27 aprile 2016. ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

- (i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o
- (ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

CBRE

1

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CBRE VALUATION S.p.A.
Via del Lauro 5/7
20121 Milano

T +39 02 65 56 701
F + 39 02 65 56 7050

milan@cbre.com
www.cbre.com

Data del Rapporto	20 febbraio 2018
Destinatario (Cliente)	Aedes SIIQ S.p.A. Via Morimondo n. 26 – edificio 18 20143 Milano C.A. Dott. Alessandro Vitucci C.A. Arch. Cristiano Ciappolino
Proprietà	Varie (si veda elenco di seguito)
Descrizione dell'Oggetto di Valutazione	La Proprietà è costituita da n. 57 asset a destinazione mista ubicati sul territorio nazionale e francese Per maggiori dettagli si faccia riferimento alla tabella riassuntiva allegata in seguito.
Finalità del Titolo di Proprietà	Investimento.
Incarico	Aggiornamento semestrale con valutazione asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, della piena proprietà dei beni immobiliari oggetto della presente (le Proprietà) alla Data di Valutazione, conformemente alla nostra offerta 76bis/16 del 7 aprile 2016 e alla Vostra accettazione del 27 aprile 2016.
Data di Valutazione	31 dicembre 2017
Capacità del Valutatore	Indipendente.



www.cbre.it
CBRE VALUATION S.p.A. via del Lauro 5/7 20121 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04219600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS



**Scopo della
Valutazione**

Patrimoniale

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 31 dicembre 2017

€ 418.889.000,00
**(EURO QUATTROCENTODICIOTTOMILIONI
OTTOCENTOOTTANTANOVE MILA/00)**

al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Per maggiori dettagli si faccia riferimento alla tabella riassuntiva allegata in seguito.

**Conformità agli
Standard
Valutativi**

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards ("il Red Book").

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

**Assunzioni
Speciali**

Nessuna

**Deroghe dalle
Assunzioni
Standard**

Nessuna

CBRE

Condizioni di Mercato	I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla Data di Valutazione. Questo presuppone che i valori rilevati siano riferiti a unità immobiliari adeguatamente commercializzate dove l'effettiva cessione sia avvenuta alla Data di Valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.
Raccomandazioni	Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base delle singole valutazioni, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nei singoli rapporti e la validità delle assunzioni adottate. Segnaliamo infatti che pur avendo svolto le valutazioni considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili. Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare l'attuale copertura assicurativa e i rischi di un'eventuale perdita non assicurata.
Valutatore	La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.
Indipendenza	Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE VALUATION S.p.A. (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parte dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali in Italia.
Disclosure	Il principale firmatario del presente Rapporto non è stato in modo continuo il firmatario delle valutazioni fornite al Destinatario aventi la stessa finalità del presente rapporto di stima. CBRE Valuation S.p.A. non ha condotto, in modo continuo, incarichi di valutazione per conto della Destinatario. CBRE Valuation S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.
Conflitto d'Interesse	Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è

CBRE

conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi.

Pubblicazione

Il Rapporto non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione scritta del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al Rapporto stesso.

La pubblicazione del Rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà consentita salvo che non contenga contemporaneamente un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard della Royal Institution of Chartered Surveyors Valuation – Professional Standards e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel documento.

CBRE

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di:

- Barbara Crupi
- Marco Donadio (MRICS - Registered Valuer)
- Doris Mininni
- Alberto Montafia (MRICS - Registered Valuer)
- Raffaella Peloso (CBRE Hotel)
- Marinella Trossello (MRICS - Registered Valuer)

sotto la supervisione di Manuel Messaggi, Elena Gramaglia
MRICS Registered Valuer e Raffaella Peloso (CBRE Hotel)

In fede



Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

T: 02 6556 701

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede



Executive Director

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

T: 02 6556 701

E: manuel.messaggi@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A.
Valuation & Advisory Services
T: 02 6556 701
F: 02 6556 7050
W: www.cbre.com

Project Reference: 8772

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

Le valutazioni degli immobili in oggetto sono state effettuate secondo le istruzioni ricevute e in base alla documentazione fornitaci dalla Cliente che è consistita in:

- Infomemo sulle aree di sviluppo
- Consistenze raggruppate per piano e destinazione d'uso
- Contratti di locazione
- Costi a carico della Proprietà (I.M.U., T.A.S.I., assicurazione per alcuni asset)
- Planimetrie
- Ipotesi di costi di sviluppo per alcune aree
- Informazioni urbanistiche sulle capacità edificatorie residue

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel presente certificato.

Si segnala che tutti i costi di realizzazione a carico della Proprietà per le aree di sviluppo (con l'eccezione dell'asset n°10) sono stati integralmente forniti da AEDES SIIQ, successivamente verificati e ritenuti congrui da CBRE.

L'Oggetto di Valutazione

Il nostro certificato comprende in allegato singole schede immobiliari contenenti un breve riassunto delle caratteristiche delle singole proprietà in valutazione, nonché le relative tabelle di stima.

Sopralluogo

Per tale semestrale sono stati ispezionati solo gli asset n°48-50.

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli eventuali elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, forniti dal Cliente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

CBRE

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o fatto indagini autonome sui siti, rilievi su parti esposte delle strutture, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi in nessuna parte delle proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che gli immobili siano esenti da difetti.

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

I dettagli del titolo di proprietà e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente.

Per gli immobili dal n°34 al n°51 la situazione locativa è riportata in allegato; per alcuni di essi, prudenzialmente, è stata considerata come "prima scadenza contrattuale" la data di break option presente nel suddetto rent roll, si rimanda pertanto al paragrafo Considerazioni Valutative di ciascun asset per individuare l'ipotesi considerata.

Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati.

Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale.

Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.

L'analisi ha come oggetto unicamente la determinazione del Valore di Mercato delle proprietà immobiliari e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essa collegate.

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, 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".

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

I valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato (Market Rent) espressa dal "RICS Valuation – Professional Standards".

Le Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte delle proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine né sulla presente o passata attività/uso delle proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se

sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che ne siano libere.

Ove non espressamente indicato si considera che:

(a) le proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;

(b) le proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

(c) le proprietà posseggano e/o possiederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In mancanza di informazioni diverse, si sono ipotizzate le seguenti condizioni:

(a) non siano presenti condizioni del terreno anomale o reperti archeologici che possano influire negativamente sull'occupazione, sviluppo o valore presenti o futuri delle proprietà;

(b) le proprietà non siano in stato di decadimento o abbiano difetti strutturali latenti;

(c) nessun materiale pericoloso o tecnica sospetta sia stata utilizzata per la costruzione o per successive modifiche e aggiunte delle proprietà;

(d) i servizi, tutti i controlli e gli impianti a essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo tenuto conto dell'età e delle evidenti condizioni generali delle proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, come affermazioni indirette circa tali parti.

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

Se non diversamente indicato nella presente relazione, e in assenza di informazioni circa il contrario, abbiamo considerato che:

(a) le proprietà siano libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione e siano pienamente alienabili;

CBRE

(b) gli edifici saranno costruiti in conformità ai permessi urbanistici ottenuti e/o da ottenere e pertanto disporranno di permessi permanenti o esistenti;

(c) le proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) gli edifici saranno conformi a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e siano pertanto pienamente agibili;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare tali interventi solo attraverso costi marginali e occasionali;

(f) non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti/futuri adempiano/adempieranno ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

(h) non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

(i) ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, renda disponibile l'oggetto di valutazione nella forma qui determinata (locazione/transazione);

(j) sia possibile applicare canoni/valori di mercato relativi a tutte le unità commerciali che alla data di stima siano sfitte oppure occupate a uso strumentale.

2

RELAZIONE GENERALE

CBRE

OGGETTO DI VALUTAZIONE

Le Proprietà

La Proprietà è costituita da n. 57 asset a destinazione mista ubicati sul territorio nazionale e francese.

CODICE STABILE	CITTA'	INDIRIZZO
02-Propaganda SINO S.p.A.	Servalle Scivio	Servalle Outlet Village - Fase 7
03_1-Moniprop SINO S.p.A.	Servalle Scivio / Novi L.	Servalle Retail Park - Fase C
03_2-Moniprop SINO S.p.A.	Servalle Scivio / Novi L.	Servalle Retail Park - Fase 4+5
04-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	La Bollina - Market Place
05-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	La Bollina - Sport & Recreational
06-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	La Bollina - OGS-Sviluppo residenziale
07-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	La Bollina - OGS-Sviluppo residenziale luxury
08-Aedes SIO S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Rover Center - Fase C
09-Propaganda S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Rover Center - Fase D
10-Propaganda SINO S.p.A.	Casellazzo Bormida	Casellazzo Design Center
11-Ceres SINO S.p.A.	Caselle	Caselle Designer Village - sviluppo
11-Ceres SINO S.p.A.	Caselle	Caselle Designer Village - edificabilità
11-Ceres SINO S.p.A.	Caselle	Caselle Designer Village - locazioni temporanee
12_1-AEDES SIO S.p.A.	Servalle Scivio	Praga Business Park
12_2-AEDES SIO S.p.A.	Servalle Scivio	Praga Business Park - Capacità edificatoria
13-Aedes SIO S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Rover Center - Fase B
14-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	Servalle Golf Hotel
15-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	Hotel Villa Bollina
16-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	Casino Nuovo
17-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	Casino Vintio
18-Propaganda S.p.A.	Servalle Scivio	SS 35-Piazza XXII Aprile- Rex P.ta Genova
19_1-Propaganda S.p.A.	Comes - Francia	2 Bv. De la Colonne - P2
19_2-Propaganda S.p.A.	Comes - Francia	2 Bv. De la Colonne - P3
21-Soc. Agraria La Bollina Srl	Servalle Scivio	Q21 - Consorzio agricolo (Vigneti)
22-Propaganda SINO S.p.A.	Casellazzo Bormida-Roggero Alessandria	Lama Agraria - Casellazzo-Roggero Alessandria
23_1-AEDES SIO S.p.A.	Servalle Scivio	Capacità edificatoria urbanistica - produttiva
23_2-AEDES SIO S.p.A.	Servalle Scivio	Lama 9C - commerciale
23_3-AEDES SIO S.p.A.	Servalle Scivio	Lama 11 - produttiva
24_1-Moniprop SINO S.p.A.	Novi Ligure	Capacità edificatoria urbanistica - commerciale
24_2-Moniprop SINO S.p.A.	Novi Ligure	Capacità edificatoria urbanistica - produttiva
24_3-Moniprop SINO S.p.A.	Novi Ligure	Capacità edificatoria urbanistica - residenziale
25_1-Aedes SIO S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Capacità edificatoria urbanistica - commerciale
25_2-Propaganda S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Capacità edificatoria urbanistica - produttiva
27-Aedes SIO S.p.A.	Milano	Via Agnello 12
28-Aedes SIO S.p.A.	Milano	Via San Vigilio 1
29-Propaganda S.p.A.	Milano	Via Carlo De Angeli 3
32-Aedes SIO S.p.A.	Catania	Via Etna 116 - 124
33-Aedes SIO S.p.A.	Roma	Via Venezia, 56
34-Aedes SIO S.p.A.	Brescia B	Via Riva, 6 - Sub. 9 MURIO
35-Aedes SIO S.p.A.	Brescia B	Via Riva, 6 - Sub. 8 - Muroy Casa
36-Aedes SIO S.p.A.	Brix	Borgo San Martino (Strada Statale 231)
37-Fondo Redwood	Aquili Terme	Via Casacina 46
38-Aedes SIO S.p.A.	S. Giovanni Telesino	Via Vittorio Emanuele 57
40-Aedes SIO S.p.A.	Paoli	Via Capitan Alessio, 132
41_1-Aedes SIO S.p.A.	Collejo di Sesto	S.S. Paullese Km 10 - CAPORI ARTORUMALI
41_2-Aedes SIO S.p.A.	Collejo di Sesto	S.S. Paullese Km 10 - EUROINICS
42-Aedes SIO S.p.A.	La Spezia	Via Carducci
43-Aedes SIO S.p.A.	Beneito A	Via Frasinera 24 - Unilever
44-Aedes SIO S.p.A.	Beneito B	Via Frasinera 24 - Fiat
45-Aedes SIO S.p.A.	Salvica	Via Torino 73
46-Aedes SIO S.p.A.	Catagrinio A	S.P. Nuova 16 - Unilever
47-Aedes SIO S.p.A.	Catagrinio B	S.P. Nuova 49 - Bazar
48-Fondo Redwood	Roma	Via Colonna, 1272
49-Aedes SIO S.p.A.	Paradiso Antico - Lamezia Terme	Località Canale, Basso 86
50-Aedes SIO S.p.A.	Torregrossa	Via Mazzarola, 116
51-Aedes SIO S.p.A.	Trezzano S.N.	Via C. Colombo, 18/20
52 - Aedes SIO S.p.A.	Milano	Viale Bullo Richard 3-5

Imposta sul Valore Aggiunto (I.V.A.)

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non vengono normalmente considerati i costi di transazione.

I costi quali tasse, spese legali e di transazione, etc... sono da considerarsi in aggiunta al valore stimato; tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente rapporto di stima, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

CRITERI DI VALUTAZIONE

Approccio valutativo

In sede di stima ci siamo basati su metodi e principi valutativi di generale accettazione.

In particolare, nella determinazione del Valore di Mercato, abbiamo utilizzato i criteri di valutazione di seguito elencati:

Metodo Comparativo o del Mercato

Il metodo comparativo o del mercato è basato sul confronto fra il bene in esame ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Il suddetto criterio si basa sulla comparazione con proprietà che siano state vendute od offerte di recente sul libero mercato e, possibilmente, aventi le medesime caratteristiche. In mancanza di osservazioni direttamente riferibili alla proprietà in esame si ricorre a casistiche il più possibile assimilabili alla stessa, apportando le necessarie correzioni.

I valori ricavati sono stati modificati per tener conto di parametri quali: l'età, l'usura, lo stato di manutenzione e l'ubicazione, in rapporto alle esperienze di mercato recepite.

Inoltre, nello stabilire i valori unitari finali, abbiamo considerato altri fattori che potevano influire sui valori stessi ed in modo particolare:

- la distribuzione delle superfici;
- la consistenza edilizia;
- il tipo di costruzione;
- la prevedibile durata;
- le caratteristiche particolari nella sua attuale destinazione.

Metodo dei Flussi di Cassa Scontati (o Discounted Cash Flow)

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando gli eventuali canoni derivanti dalle locazioni in essere; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, si è previsto, dove necessario, di intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a canoni di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati a tassi che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata. Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale dell'asset immobiliare.

Gli elementi considerati nel DCF sono, tutti o in parte, quelli riportati a seguire.

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;

CBRE

- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);
- costi di gestione degli immobili locati (tasse di proprietà <IMU, TASI>, amministrazione, assicurazione, riserve per manutenzione straordinaria, tassa di registro);
- eventuali investimenti necessari alla ottimizzazione d'uso;
- tempi di ottimizzazione e di messa a reddito;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital Gain);
- canoni di locazione di mercato;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile.

Metodo Residuale (o della Trasformazione)

Per esprimere il nostro parere circa il Valore di Mercato della Proprietà, abbiamo effettuato una valutazione applicando il Metodo Residuale (o della Trasformazione) in accordo con il progetto proposto, i permessi edilizi ottenuti e con i benchmark di mercato comparabili con quanto in analisi.

Il Metodo Residuale (o della Trasformazione) è basato sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo nel quale si effettua l'operazione immobiliare; essendo i flussi di cassa il risultato della differenza tra ricavi e costi, più sinteticamente il Valore di Mercato determinato con il Metodo Residuale si può definire come la differenza tra il Valore di Mercato della proprietà trasformata e i costi sostenuti per la sua trasformazione. Ricavi e costi sono a valori costanti, posizionati nei momenti in cui si verificano e scontati all'attualità con un opportuno tasso di sconto.

Affinché il Valore determinato con il Metodo Residuale si possa identificare con il suo Valore di Mercato, occorre che l'operazione economica legata alla trasformazione faccia riferimento ad un imprenditore "ordinario". È "ordinario" l'operatore di buone capacità economiche ed organizzative che può accedere ad una leva finanziaria (mezzi di terzi), per finanziare l'azione di sviluppo, molto prossima a quella che la maggioranza degli imprenditori otterrebbe e che ha come obiettivo il conseguimento di un guadagno (Profitto sui Costi dello sviluppatore o Developer's Profit on Cost) commisurato al rischio dell'iniziativa, ai costi ancora da sostenersi per l'acquisto della stessa e il suo completamento, ai ricavi potenzialmente ottenibili e ai relativi tempi. Qualunque tipo di trasformazione che non fosse "ordinaria", lascerebbe spazio ad extra profitto, sia positivi che negativi.

Per sviluppi immobiliari della durata inferiori ai 5 anni, normalmente, l'aspetto che guida l'investimento è dato dal Profitto sui Costi dello sviluppatore (Developer's Profit on Cost), espressione percentuale tra il margine atteso (ricavi-costi) e i costi complessivi comprensivi dell'acquisto della Proprietà.

Per sviluppi immobiliari della durata superiore ai 5 anni, invece, di norma l'aspetto che influenza l'investimento è il Tasso Interno di Rendimento senza leva finanziaria, o Equivalent Yield (unlevered target I.R.R.).

CBRE

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Per tale semestrale sono stati ispezionati solo gli asset n°48-50

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali degli immobili, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per redigere la massima valorizzazione dell'asset, sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che, tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili e finanziariamente fattibili, è in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a determinare i costi e i tempi necessari per ripristinare le condizioni fisiche e poter essere in linea con gli usi e le consuetudini del mercato immobiliare della zona di riferimento.

Superfici

La nostra valutazione è basata sui dati di consistenza forniti direttamente dal Cliente.

Non abbiamo proceduto alla misurazione di alcun immobile.

Situazione locativa

La nostra valutazione è basata sui dati forniti direttamente dal Cliente.

Costi di gestione

Gli importi dell'I.M.U. e della T.A.S.I. ci sono stati forniti dal Cliente e non sono stati da noi verificati.

Stato di conservazione

Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti e, pertanto, le nostre valutazioni si basano sul presupposto che non esistano problemi in merito. Inoltre, non sono state effettuate verifiche dettagliate per determinare l'eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto o altri materiali nocivi, e di conseguenza le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista. Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a imputare opportuni capex in linea con gli usi e consuetudini del mercato italiano.



Verifiche Normative

Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione. Nessuna verifica di rispondenza urbanistica e amministrativa è stata da noi fatta.

Tasse, Imposte, Altri Costi di Gestione e Varie

Non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette o indirette di alcun genere.

Valutazione di Portafoglio, Cessioni di Società, Pagamenti Differiti

Ogni immobile è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

Informazioni

Abbiamo fatto affidamento sui dati forniti dal Cliente, e abbiamo pertanto dato per scontato che tutte le informazioni forniteci siano esatte e complete in ogni aspetto.

Ipotecche

Non abbiamo preso in considerazione l'eventuale esistenza di ipoteche od altri gravami di qualsiasi natura che possano essere collegate agli immobili.

Base del Valore

Indicatori Monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati, a valore corrente (a valore costante per gli sviluppi).

Tempi

A seconda della tipologia di asset (terreno soggetto a sviluppo, immobile a reddito, immobile sfritto) si sono considerati tempistiche differenti a seconda della strategia di locazione/vendita ipotizzata.

Costi di Gestione

Dove pertinente, i costi a carico del Proprietario considerati sono i seguenti:

CBRE

- Spese di Amministrazione: pari ad un importo variabile sul monte canoni o sulla superficie commerciale;
- Riserve per manutenzione straordinaria: determinate come incidenza sul CRN o sull'ERV;
- Assicurazione: per alcuni asset comunicata dal Cliente, per altri stimata come incidenza sul CRN;
- Tasse di proprietà (IMU+TASI): comunicata dal Cliente;
- Imposta di Registro: pari allo 0,50% dei canoni percepiti;
- Varie (spese condominiali): in parte stimate da CBRE, in parte comunicate dal Cliente

Capex

Diversamente dalle Riserve per manutenzione straordinaria i "Capex" sono costi puntuali che si rendono necessari per ottimizzare e/o riconvertire l'immobile prima di metterlo sul mercato. Gli importi indicati nel report sono riferiti alla data di stima e ovviamente vengono inflazionati quando vengono considerati nel DCF.

Canoni di Locazione

I dati locativi necessari allo svolgimento della stima ci sono stati forniti dal Cliente.

Canoni di Mercato / Prezzi di Mercato

I canoni di mercato o i prezzi di mercato da assumersi al termine delle locazioni in corso o da imputare alle parti sfitte, sono stati determinati in base ai dati di mercato rilevati in zona.

Inflazione Prevista

Si è ipotizzata un'inflazione tendenziale annua pari al 1,40% per tutto il flusso temporale considerato.

Il dato relativo all'inflazione tendenziale corrisponde alla media 2016-2025 delle più recenti previsioni dell'andamento dell'indice dei prezzi al consumo elaborate da Oxford Economics, da noi utilizzata come fonte (<https://www.oxfordeconomics.com/my-oxford/country-economic-forecasts/europe/italy>).

Crescita Canone di Mercato

È stata assunta una crescita di mercato pari all'inflazione tendenziale prevista pari a 1,40% a partire dal secondo anno.

Tassi Utilizzati

Ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente. I tassi presi a base della valutazione sono i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di attualizzazione dell'operazione di sviluppo.



Ognuno di questi tassi esprime, ricomprendendole, le quote parte di spread, illiquidità e rischio settore, considerando una struttura finanziaria composta in parte da mezzi propri (equity) ed in parte da mezzi di terzi (debt).

Per i mezzi propri (equity) abbiamo considerato un tasso ottenuto sommando al tasso per attività prive di rischio (Risk free), pari all'Indice Rendistato, che indica il rendimento annuo lordo di un paniere¹ di titoli di stato calcolato mensilmente dalla Banca d'Italia e usato come indice di riferimento per numerosi calcoli attuariali, un delta per tener conto dell'illiquidità dell'investimento e un ulteriore delta per tener conto dello specifico rischio dell'investimento (rischio settore).

Il "Risk free" può essere definito come il tasso privo di rischio, assunto normalmente pari al rendimento dei Titoli di Stato con scadenza omogenea rispetto all'orizzonte temporale dell'investimento.

L'Illiquidità può essere definita come la difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in denaro, rischio legato ai tempi di transazione; questo rischio dipende dalle caratteristiche dell'immobile in oggetto. Il rischio settore è un rischio strettamente legato alle caratteristiche specifiche dell'investimento immobiliare; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è il rischio di quell'investimento. E' un tipo di rischio che dipende dalle caratteristiche del mercato immobiliare di riferimento e dalla competitività dell'oggetto nel mercato stesso. La composizione questi due fattori determina lo spread sull'equity.

Per remunerazione del capitale di terzi (debt) si intende invece il tasso ottenibile sul mercato finanziario per contrarre finanziamenti finalizzati alla tipologia di investimento considerato: è assunto pari ad un rendimento base senza rischio sul medio/lungo periodo, pari al tasso "IRS" a 15 anni, più uno spread a remunerazione del rischio connesso.

L'IRS (Interest Rate Swap) è il tasso di riferimento, calcolato dalla European Banking Federation, che indica il tasso di interesse medio al quale i principali istituti di credito europei stipulano swap a copertura del rischio di interesse, esso viene utilizzato come parametro di indicizzazione nei mercati finanziari e per la stipula di finanziamenti bancari.

Lo Spread è il delta aggiuntivo che le banche sommano all'indice sopra definito per determinare il tasso a cui concedono dei prestiti; dipende dalle garanzie che l'investitore può garantire e dal rischio specifico dell'investimento.

Il ritorno sui "mezzi propri" (equity) si determina sommando al tasso dei titoli di stato a lungo termine lo spread sull'equity (illiquidità + rischio iniziativa). Per quanto riguarda i

¹ Il paniere su cui si calcola il Rendistato è composto da tutti i Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) quotati sul MOT e aventi vita residua superiore ad un anno. Sono esclusi i BTP indicizzati all'inflazione dell'area euro. Maggiori informazioni possono essere reperite presso il sito istituzionale della Banca d'Italia (http://www.bancaditalia.it/banca_centrale/operazioni/titoli/tassi/rendi)

“mezzi di terzi” (debt) si somma al tasso IRS lo spread.

Considerando a questo punto la composizione percentuale della struttura finanziaria, usualmente 50% e 50%, si ottiene il tasso di sconto utilizzato in valutazione.

Questo ragionamento viene utilizzato per determinare sia il tasso di attualizzazione canoni sia il tasso di attualizzazione della rimessa a reddito.

Viceversa il tasso di capitalizzazione rappresenta il fattore “sintetico”, che permette di convertire una indicazione di reddito atteso in una indicazione di valore attuale. È un tasso che viene dedotto dal mercato in quanto rappresenta il rapporto tra canone netto e prezzo nelle transazioni immobiliari.

Dati Fondamentali dei Tassi Utilizzati

Nella valutazione al 31 dicembre 2017 i dati fondamentali considerati sono stati i seguenti:

- Inflazione programmata: 1,40%
- Mezzi propri (equity): 50% del capitale investito
- Mezzi propri Media mobile su 12 mesi Rendistat lordo: 1,29%
- Mezzi di terzi (debt): 50% del capitale investito
- Mezzi di terzi Media mobile su 12 mesi IRS a 15 anni: 1,21%



Fondo "Petrarca"
Valutazione semestrale

R.P. – Relazione di Progetto_Abstract

Data di Riferimento: 31/12/2017

Le informazioni contenute in questo documento sono di proprietà di K2Real e del destinatario del documento. Tali informazioni sono strettamente legate ai commenti orali che le hanno accompagnate.



Abstract

INDICE

1. OGGETTO DI ANALISI	2
1.1. Inquadramento generale	2
1.2. Distribuzione territoriale & location	3
2. ANALISI DI VALUTAZIONE	4
2.1. Finalità dell'analisi	4
2.2. Processo di analisi	5
2.3. Technicality & main assumptions	6
2.3.1. Technicality	6
2.3.2. Parametri di base & main assumptions	7
3. RISULTATI DELL'ANALISI	9

Allegato – Modus operandi & Condizioni al contorno



Abstract

1. OGGETTO DI ANALISI

1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal fondo comune di investimento immobiliare riservato ad investitori qualificati denominato "Petrarca", gestito da Sator Immobiliare SGR S.p.A., risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2017, costituito di num. 5 assets immobiliari di seguito individuati.

Assets detenuti dal Fondo

Elenco assets immobiliari detenuti dal Fondo "Petrarca" - Data Rif: 31/12/2017		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	AGRATE BRIANZA - Via Cardano (Palazzo Astrolabio) Ubicazione: centro direzionale Tipologia: palazzo ad uffici	Direzionale-commerciale
2	AGRATE BRIANZA - Via Paracelso (Palazzo Andromeda) Ubicazione: centro direzionale Tipologia: palazzo ad uffici	Direzionale
3	MILANO - Viale Umbria Ubicazione: semicentro Tipologia: loft/media superfici di vendita	Commerciale - ristorazione
4	MILANO - Via Roncaglia Ubicazione: semicentro Tipologia: palazzo ad uffici	Direzionale
5	CINISELLO BALSAMO - Via Gorki Ubicazione: semicentro Tipologia: palazzo ad uffici	Direzionale

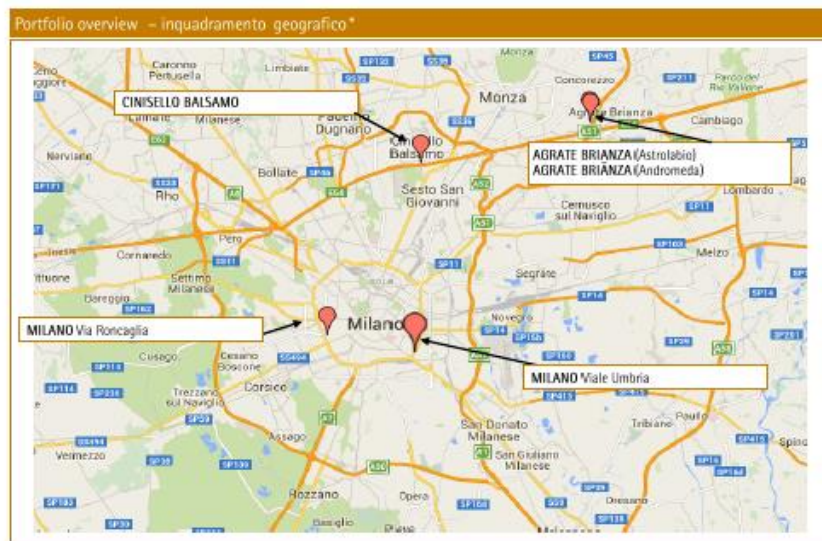
Data Rif. 31/12/2017

2

1.2. Distribuzione territoriale & location

L'asset allocation del Fondo "Petrarca" è caratterizzata da immobili ubicati nell'ambito milanese:

- num. 2 assets risultano posizionati all'interno del "Centro Direzionale Colleoni" posto nel comune di Agrate di Brianza;
- num. 1 asset è ubicato a Cinisello Balsamo;
- num. 2 assets ubicati in zona semicentrale del Comune di Milano in prossimità della 'circonvallazione esterna' della città.



La situazione locativa complessiva del portafoglio detenuto dal Fondo, alla Data di Riferimento dell'analisi, presenta un livello di vacancy, pari a circa il 55% della GLA-Gross Lettable Area considerata ai fini valutativi.



2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 5 assets immobiliari individuati che costituiscono il patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Petrarca" alla Data di Riferimento del 31/12/2016, considerati su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando ciascuno degli assets - complesso immobiliare, fabbricato cielo-terra, porzione immobiliare, unità immobiliare o lotto di terreno - individualmente quale autonoma entità), l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del **"FV-Fair Value (as is)"** equiparato al **"MV-Market Value"**, laddove con tale accezione si intende il più probabile prezzo di trasferimento dell'asset immobiliare nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi, senza effettuare assunzioni speciali o caveats inusuali.

Rimandando per ulteriori approfondimenti al Glossario all'uopo predisposto all'Allegato A, si precisa che, nel caso in cui un asset immobiliare risulti, alla Data di Riferimento, immediatamente libero o soggetto a piano di rilascio pre-definito, assoggettato ad iter urbanistico definito ed, in quanto tale, pienamente valorizzabile al proprio massimo e migliore utilizzo, FV-Fair Value (as is) e FV-Fair Value (HBU) coincidono (differendo, invece, qualora l'asset non risulti alla Data di Riferimento rispondente ad uno dei suddetti requisiti, cosicché le variabili connesse alle condizioni di locazione e le variabili connesse all'iter urbanistico da attivare per il progetto di valorizzazione ne influenzino, positivamente o negativamente, il valore).

Nella market practice adottata da K2Real, il Giudizio Integrato di Valore ed, in quanto tale, per il caso di specie, il "FV-Fair Value", è stato determinato con riferimento alle seguenti assunzioni:

- carattere di "ordinarietà delle controparti" (acquirente e venditore), laddove per "ordinario" sia da intendersi l'operatore di medie capacità economiche, strategiche ed intellettive, tali da non inverare elementi pregiudizievoli ai fini della libera conclusione della trattativa, e dotato di ragionevole consapevolezza e conoscenza riguardo alla natura ed alle

¹ vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard professionali di valutazione - RICS 2014"

caratteristiche precipue del bene oggetto di trattativa, al suo utilizzo attuale ed allo stato del libero mercato alla Data di Riferimento;

- "libera determinazione delle controparti" alla conclusione del contratto, senza alcuna restrizione della capacità di intendere e di volere né alcun condizionamento coercitivo della libera volontà;
- carattere di "ordinarietà della trattativa" che espressamente escluda speciali termini contrattuali o circostanze, quali finanziamenti atipici, accordi di retrolocazione, corrispettivi o concessioni particolari ottenute da soggetti coinvolti nella compravendita/locazione;
- ipotesi che l'asset immobiliare sia stato offerto sul libero mercato per un periodo ritenuto ragionevolmente sufficiente alla manifestazione di interesse ad opera di una controparte (interesse all'acquisto, qualora l'asset sia offerto in vendita e/o interesse alla locazione qualora l'asset sia offerto in locazione).

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione di ciascun asset di cui al perimetro immobiliare oggetto di indagine alla Data di Riferimento del 31/12/2017 al fine di monitorare eventuali variazioni nei valori dell'asset immobiliare derivanti sia da fluttuazioni da parte del mercato che abbiano impatto positivo o negativo sullo stesso sia da variazioni relative all'evoluzione del contesto urbano di riferimento, sia da variazioni relative allo stato di conservazione e/o alle condizioni di manutenzione per vetustà, obsolescenza funzionale, mancata e/o differita manutenzione sia da eventuali variazioni nelle previsioni di piano relative allo strumento urbanistico in essere, sia da ogni e qualsivoglia avanzamento dei lavori, nel caso di assets immobiliari eventualmente oggetto di interventi di valorizzazione (trasformazione /riqualificazione/riconversione/sviluppo), la presente analisi si configura quale "valutazione di aggiornamento", elaborata secondo modalità "full light analysis".

Secondo tale accezione è da intendersi una valutazione che abbia seguito processo analogo ad una "full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi sia sui dati di input contenuti nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza / dotazione impiantistica /



Abstract

stato di conservazione / condizioni di manutenzione / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale ed ogni altra e qualsivoglia informazione necessaria allo sviluppo dell'analisi), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R, differendone tuttavia per la riduzione di parte delle attività ascritte in forza della natura dell'analisi stessa; nel caso di specie, si è fatto riferimento a quanto fornito in sede di prima valutazione (ns rif. MF-15-0029.01 Data Rif. 31/12/2015), per quanto attiene documentazione tecnica, mentre sono stati recepiti gli eventuali aggiornamenti derivanti da risultanze della technical&site inspection, variazioni di mercato, così come ogni e qualsivoglia variazione intervenuta nella situazione amministrativa e locativa.

Per quanto attiene i dati di consistenza (in particolar modo riferiti ai dati relativi alle superfici), questi sono stati recepiti dalla documentazione fornita dalla SGR ed oggetto di verifiche a campione in sede di site-inspection.

2.3. Technicality & main assumptions

Meglio precisate, come sopra, le modalità di esecuzione delle attività operative connesse all'analisi di valutazione finalizzata alla determinazione del FV-Fair Value (as is), vengono nel seguito elencati i criteri di analisi, le note metodologiche e le assumptions precipue che vi sottendono.

2.3.1. Technicality

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard professionali di valutazione RICS – Gennaio 2014" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

- (i) **"Income Approach / Financial Approach" (Approccio Finanziario)** – prende in considerazione l'approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:
- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell'asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);

- determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, property taxes, manutenzione straordinaria) e dei costi di valorizzazione (demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
- calcolo dei UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
- attualizzazione, alla Data di Riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.

(ii) **"Market Approach" (Approccio Comparativo)** – basato sul confronto fra l'asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad "adjustment factors", al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione, condizioni di manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del "GV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in funzione delle necessità dell'analisi stessa, come si evince dai singoli appraisal forms e come meglio specificato nei singoli analytical reports, relativi a ciascun asset immobiliare oggetto di analisi; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell'ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l'approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato (MR-Market Rent/ERV-Estimated Rental Value) per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per il riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto.

2.3.2. Parametri di base & main assumptions

Per le analisi di cui all'approccio finanziario della DCF-Discounted Cash Flow Analysis, si considerino le seguenti assunzioni poste alla base dell'analisi stessa:

- (i) proiezioni effettuate a valori nominali;
- (ii) tasso di inflazione assunto quale media mobile tra l'inflazione storica e programmata (dati storici F.O.I. registrati negli ultimi 5 anni e dati programmati per i prossimi 5 anni);
- (iii) previsione di un aumento dei valori e canoni di mercato in linea con l'inflazione;



Abstract

- (iv) rivalutazione annua dei redditi da locazione in essere in base alla normativa in materia vigente, i.e. al 75% dell'Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
- (v) adozione di percentuale di vacancy & credit loss variabile in funzione della possibilità di rinnovo degli eventuali contratti a terzi in essere e/o dei tempi di assorbimento da parte del mercato di riferimento, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche dell'immobile e del mercato di riferimento stesso;
- (vi) stima dei costi di property management, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da locazione;
- (vii) stima dei costi di assicurazione degli assets quale percentuale del Reinstatement Cost²;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost³;
- (ix) stima dell'imposta di registro su locazione dovuta a seguito del regime impositivo-fiscale ex L. 248/2006 di conversione del D.L. 223/2006, assumendo convenzionalmente la ripartizione dell'aliquota dovuta (1%) in ragione del 50% tra Locatore e Locatario;
- (x) dato dell'importo delle property taxes, direttamente fornito dalla Proprietà per lo status "as is", e stimato da K2Real nel caso di scenari "HBU";
- (xi) stima dei costi diretti di valorizzazione, qualora considerati ai fini della valutazione, sulla base di computo estimativo di dettaglio per singola quantità edificabile/riconvertibile/ri-funzionalizzabile per tipo di intervento (demolizione, costruzione, ristrutturazione e trasformazione in senso lato), qualora non risultasse già stato definito un importo per la realizzazione di tali attività;
- (xii) stima delle altre voci di costo che concorrono alla determinazione dei costi complessivi di valorizzazione (se funzionali all'analisi di valutazione): costi indiretti (progettazione e direzione lavori) ed imprevisti, quale percentuale dei costi diretti; oneri comunali (oneri di urbanizzazione e contributo sul costo di costruzione) come da tariffario comunale di competenza, per aliquote e tipologia di intervento, che abbia o meno impatto anche sulla eventuale variazione di carico urbanistico;

² Definito come il costo di riproduzione del bene secondo tecnologie costruttive e con materiali di cui all'epoca di costruzione dell'asset stesso, con espressa esclusione del terreno, utilizzato ai fini assicurativi.

³ Ibidem.

3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati al precedente capitolo, si è giunti, all'espressione di un GIV-Giudizio Integrato di Valore ("FV-Fair Value _(as is)") per ciascuno degli assets detenuti dal Fondo comune di investimento immobiliare "Petrarca", alla Data di Riferimento del 31/12/2017.

R.V.-Riepilogo Valori alla Data di Riferimento del 31/12/2017

Assets immobiliari afferenti al Fondo "Petrarca" - Data Rif: 31/12/2017		
N.	Assets	FV-Fair Value [euro]
1	Agrate Brianza; Via Cardano 2	
2	Agrate Brianza; Via Paracelso 20	
3	Milano; Viale Umbria	62.700.000,00
4	Milano; Via Roncaglia	(euro sessantaduemilionisettecentomila,00)
5	Cinisello Balsamo; Via Gorki	

Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile controvalore economico degli assets in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci e special assumptions eseguite, corrisponda ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalla vicenda 'Brexit' non ancora pienamente stabilizzatasi e dall'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali - nell'ambito del quale sono stati stimati.

In fede.

K2REAL – Key to Real
 Real Estate Partners
 Chartered Surveyors


 Tatiana Ganti - MRICS
 Managing Partner



ALLEGATO – MODUS OPERANDI E CONDIZIONI AL CONTO

- 1 K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento alla quale sono riferiti i giudizi di valore raggiunti. Il giudizio di valore espresso è basato sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla Data di Riferimento, nonché sulla situazione urbanistica, come verificata e/o secondo assunzione, alla medesima data. Si precisa che per condizioni di mercato si intendono a mero titolo esemplificativo le condizioni economiche generali, i tassi di interesse, i livelli dei prezzi di mercato, la situazione locativa, le condizioni di liquidità generale del mercato, la normativa vigente et al..
- 2 K2Real non ha proceduto ad una verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi. Non si è proceduto al rilievo metrico in situ finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari. L'analisi immobiliare è stata condotta sulla base della ulteriore documentazione disponibile. Si fa presente che il sopralluogo è stato svolto per quanto visibile e consentito dal Cliente o da chi per esso.
- 3 K2Real non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha ipotizzato, ai fini valutativi, la conformità degli assets immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. K2Real inoltre, ha assunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.
- 4 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti.
- 5 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.
- 6 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- 7 I valori espressi non comprendono l'IVA e non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione degli assets immobiliari.



Abstract

- 8 K2Real ha svolto delle indagini di mercato i cui risultati considera rappresentativi della situazione di mercato alla Data di Riferimento della presente valutazione. Tuttavia non si esclude che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta riferibili alle attività analizzate che possano, seppur non significativamente, variare parte dei parametri unitari utilizzati quali dati di input nella presente analisi.
- 9 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame degli aspetti legali e fiscali. Restano di conseguenza espressamente esclusi dalla suddetta analisi gli accertamenti di natura amministrativa/giuridica/legale con riferimento, a mero titolo esemplificativo, alla situazione amministrativa (titoli di proprietà, servitù, vincoli e gravami, et. al.), alla correttezza e coerenza della situazione urbanistica rispetto alle norme generali, particolari o speciali, alla copertura assicurativa degli immobili, ai contratti di gestione immobiliare ed alla situazione locativa.
- 10 K2Real, ai fini valutativi, ha presupposto che il diritto di proprietà sia valido ed efficace, esercitato nell'ambito dei confini e pienamente trasferibile, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso procedure ordinarie.
- 11 In seno agli output di progetto, e negli allegati che li completano, sono contenute, sia in forma esplicita che implicita, previsioni e proiezioni, realizzate da K2Real, relative all'andamento del principale mercato di riferimento del Cliente. Data tuttavia l'impossibilità di prevedere con certezza gli eventi futuri, qualsiasi conclusione relativa alle previsioni economiche e finanziarie contenute negli output di progetto non può essere considerata certa, né i commenti presentati da K2Real possono essere considerati una garanzia degli sviluppi previsti.
- 12 K2Real, in relazione all'incertezza dello scenario in cui si colloca l'opinione di valore espressa, per la presente analisi ha fatto riferimento alla VPGA9 del Red Book "Valutazione in mercati suscettibili di cambiamenti: certezza e incertezza", a cui si rimanda.
A seguito degli sviluppi occorsi in ambito finanziario, che hanno provocato notevoli effetti di restrizione del credito e carenza di liquidità e, più in generale, della crisi e della recessione globale che hanno coinvolto molte economie, compresa quella italiana, si registrano situazioni di estrema incertezza riguardanti l'evoluzione prevedibile dello scenario di mercato futuro, con conseguenze evidenti in termini di rischio e di volatilità sia dei valori di vendita che dei canoni di locazione degli immobili. Sulla base di queste considerazioni si consiglia pertanto, nel caso ci si appresti ad effettuare transazioni concrete, di fare riferimento a stime aggiornate che tengano conto dell'evoluzione di tali eventi. Tale raccomandazione risulta ancora in essere

Data Rif. 31/12/2017

11



Abstract

anche in considerazione (i) dello scenario che annovera la tematica della Brexit non ancora pienamente stabilizzata in termini di impatto sui mercati finanziari (nonché comparto immobiliare) e (ii) dell'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali; si ritiene pertanto che lo scenario contingente possa produrre molteplici fattori in grado di influire, direttamente e indirettamente, sul mercato degli investimenti immobiliari tali da ingenerare una significativa volatilità dei giudizi espressi.

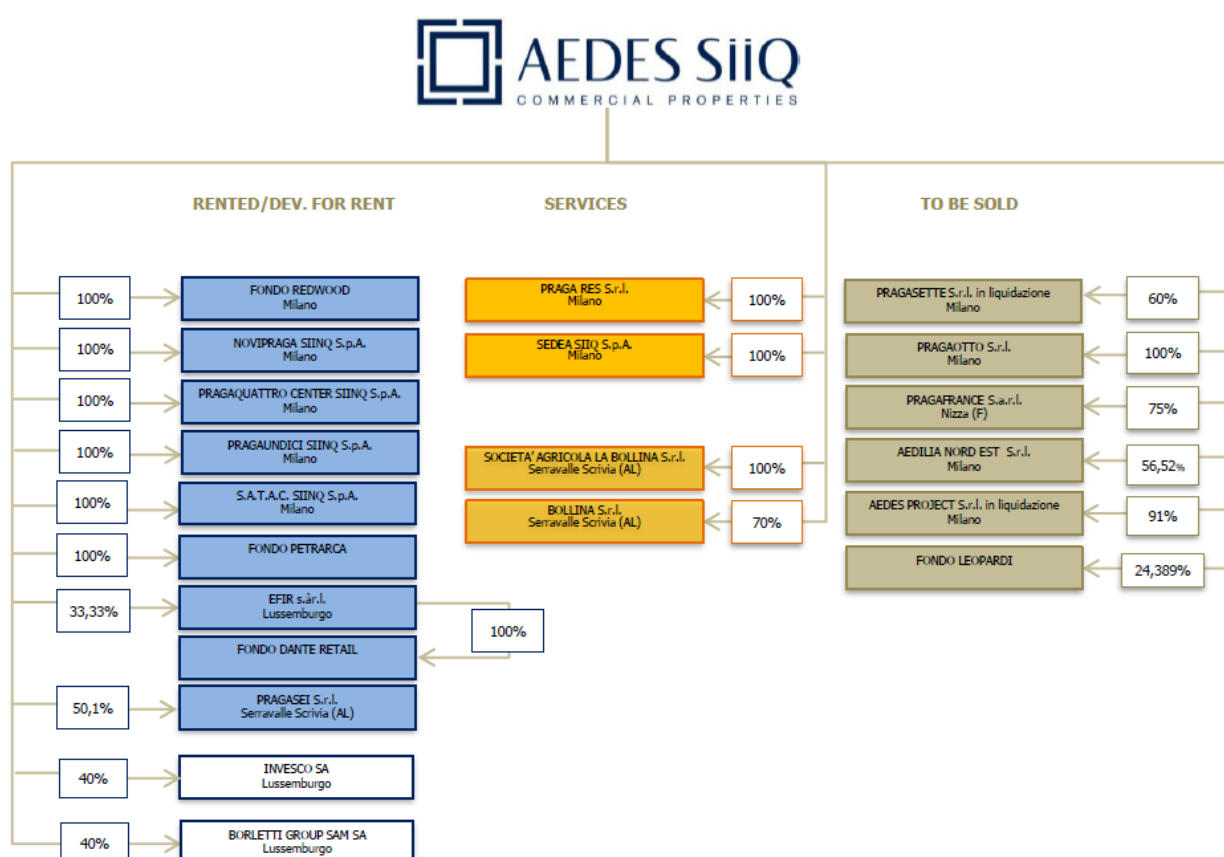
- 13 K2Real, considerato anche che i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri, non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento da parte del Cliente dei propri obiettivi né assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze dei dati forniti dal Cliente o da terzi riportati e/o elaborati in seno agli output di progetto e/o negli allegati che li completano, né delle opinioni basate su tali dati, che fossero analogamente riportate negli output di progetto e/o negli allegati che li completano.

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 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 semplificata del Gruppo al 31 dicembre 2017 risultava la seguente:

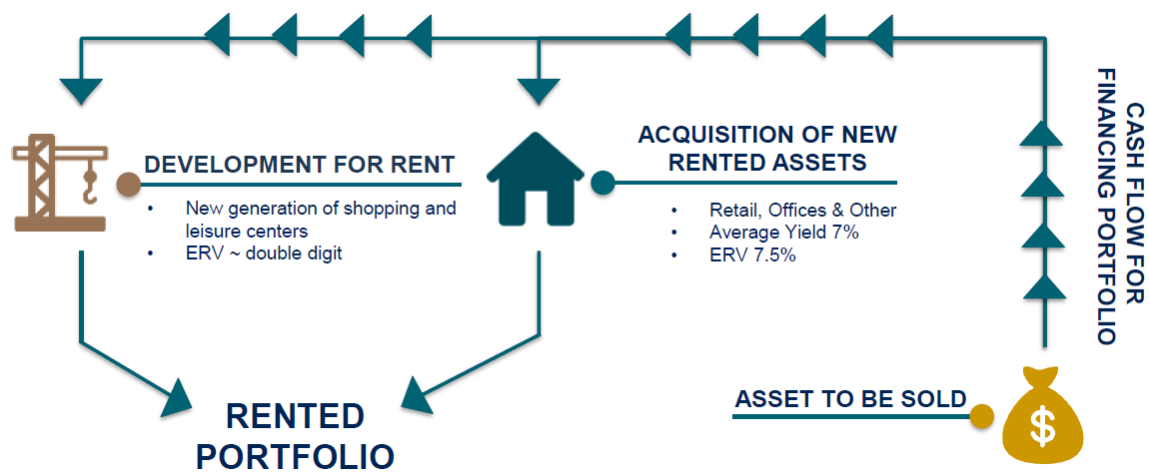


In allegato al presente Bilancio sono riportate ulteriori informazioni in relazione alle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente dalla Capogruppo.

2.4 Strategia e modello di business

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

Si continua a perseguire tale strategia dismettendo assets non strategici e non performing ed allocando le risorse finanziarie disponibili nei portafogli a reddito e di sviluppo finalizzati al reddito, con un modello di business "circolare": dalla progettazione allo sviluppo alla messa a reddito, sempre con attenzione alla creazione di valore per la società ed i suoi soci ma anche alla creazione di valore aggiunto per i territori dove si sviluppa l'intervento.



Aedes, inoltre, svolge un'attività di servizi, esclusivamente verso società del Gruppo (*asset management*, amministrazione e finanza). La controllata Praga Res S.r.l. svolge attività di *project e construction Management*, prevalentemente verso società del Gruppo, al fine di mantenere un maggiore controllo dei propri investimenti.

2.5 Andamento dell'Esercizio

• Analisi economica

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

Descrizione (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Ricavi lordi da affitto	17.387	15.120	2.267
Margine da vendita Immobili	878	(87)	965
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	1.174	1.129	45
Margine da vendita partecipazioni	198	(3)	201
Altri ricavi	979	3.244	(2.265)
Totale Ricavi	20.616	19.403	1.213
Perdite per sfitti nette	(766)	(526)	(240)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(3.389)	(2.703)	(686)
Opex	(626)	(807)	181
Commissioni e provvigioni	(1.322)	(933)	(389)
Altri costi non riaddebitabili	(923)	(445)	(478)
Totale Costi Diretti Esterni	(7.026)	(5.414)	(1.612)
Net Operating Income	13.590	13.989	(399)
Costo del Personale Diretto	(2.767)	(2.176)	(591)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.556	1.059	497
Totale Costi diretti	(1.211)	(1.117)	(94)
Costo del Personale di sede	(3.153)	(3.174)	21
Consulenze a Struttura	(2.910)	(3.152)	242
G&A	(5.531)	(5.759)	228
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	1	21	(20)
Totale Spese Generali	(11.593)	(12.064)	471
EBITDA	786	808	(22)
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari (Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	20.874	29.773	(8.899)
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni	(1.836)	(771)	(1.065)
Proventi/(oneri) da società collegate	(48)	(2.470)	2.422
EBIT (Risultato operativo)	16.331	30.349	(14.018)
Proventi/(oneri) finanziari	(3.445)	3.009	(6.454)
EBT (Risultato ante imposte)	10.171	26.761	(16.590)
Imposte/Oneri fiscali	(6.160)	(3.588)	(2.572)
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	9.751	29.832	(20.081)
Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	(420)	3.071	(3.491)
Utile/(Perdita)	9.376	30.214	(20.838)
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(287)	1.107	(1.394)
Risultato di competenza del Gruppo	9.663	29.107	(19.444)

L'EBITDA, sostanzialmente in linea con quanto rilevato nel 2016, è caratterizzato da ricavi comunque in aumento e con una componente ricorrente degli stessi in significativa crescita.

Il risultato netto del 2017 evidenzia un utile di 9,4 milioni di Euro (di cui 9,7 milioni di Euro di competenza del Gruppo), rispetto a un utile di 30,2 milioni di Euro (di cui 29,1 milioni di Euro del Gruppo) del 2016.

Il risultato del 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. 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 consolidati e riclassificati per singola voce.

TOTALE RICAVI

I ricavi complessivi ammontano a 20,6 milioni di Euro, in crescita dell'6% rispetto ai dati 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 84% dei ricavi complessivi consolidati rispetto al 78% del precedente esercizio.

Ricavi (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Ricavi lordi da affitto	17.387	15.120	2.267
Margine da vendita Immobili	878	(87)	965
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	1.174	1.129	45
Margine da vendita partecipazioni	198	(3)	201
Altri ricavi	979	3.244	(2.265)
Totale	20.616	19.403	1.213

Margine da vendita immobili (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Ricavi da alienazione immobili	752	0	752
Ricavi lordi per vendite rimanenze immobiliari	4.802	745	4.057
Costo del Venduto rimanenze immobiliari	(4.676)	(832)	(3.844)
Margine da vendita Immobili	878	(87)	965

Margine da vendite di rimanenze non immobiliari (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Ricavi lordi per vendite di rimanenze non immobiliari	2.857	2.236	621
Costo del Venduto rimanenze non immobiliari	(1.683)	(1.107)	(576)
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	1.174	1.129	45

Altri ricavi (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Ricavi da attività di Construction Management	10.782	22.486	(11.704)
Costi da attività di Construction Management	(11.158)	(22.073)	10.915
Margine da erogazione servizi di Construction Management	(376)	413	(789)
Ricavi da attività di Project Management	185	597	(412)
Costi da attività di Project Management	(130)	(522)	392
Margine da erogazione servizi di Project Management	55	75	(20)
Ricavi diversi	1.300	2.756	(1.456)
Altri ricavi	979	3.244	(2.265)

I ricavi lordi da affitto si attestano a 17,4 milioni di Euro rispetto a 15,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. L'incremento di 2,3 milioni di Euro, pari al +15%, è frutto delle acquisizioni di asset e portafogli immobiliari a reddito realizzati dal Gruppo negli esercizi 2016 e 2017.

In particolare tale incremento è riconducibile per 2,2 milioni di Euro ai ricavi derivanti dal retail park a

Serravalle Scrivia (acquisito nel maggio 2017), per 1,5 milioni di Euro agli affitti dell'immobile di Roma, Via Veneziani 54 (acquisito nel giugno 2016), compensati per 1,2 milioni di Euro da minori ricavi su un immobile cielo terra in Milano (sfitto a partire da maggio 2017 e in corso di ristrutturazione per successive locazioni) e per 0,4 milioni di Euro da minori ricavi registrati sull'immobile di Trezzano.

Il margine da vendita immobili include (a) proventi per vendite di investimenti immobiliari pari a 0,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 rispetto ad un margine nullo nel 2016 e (b) un margine positivo di 0,1 milioni di Euro per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante rispetto ad un margine negativo 0,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2016.

Il margine da vendita di rimanenze non immobiliari, pari a 1,2 milioni di Euro, pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2016, fa riferimento al margine generato dall'attività viti-vinicola da parte di Società Agricola la Bollina S.r.l. e Bollina S.r.l..

Il margine da vendita di partecipazioni, pari a 0,2 milioni di Euro, sostanzialmente nullo nel 2016, è riconducibile alla cessione della partecipazione detenuta in Roma Development S.r.l..

Gli altri ricavi includono, il margine da servizi di Construction Management, che si attesta a ad un valore negativo per 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 rispetto ad un valore pari a 0,4 milioni di Euro positivo del 2016, oltre al margine da erogazione di servizi Project Management che si attesta a 0,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, pressoché invariato rispetto al 2016.

I Ricavi diversi sono pari a 1,3 milioni di Euro rispetto a 2,8 milioni di Euro del 2016. In tale voce nel 2017 sono inclusi 0,2 milioni di Euro per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market, oltre a 0,3 milioni di Euro di proventi rivenienti dallo stralcio di un debito verso una controparte commerciale. La stessa voce nel 2016 includeva sopravvenienze attive per circa 1,6 milioni di Euro.

COSTI DIRETTI ESTERNI

I costi diretti si attestano a 7,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto ai 5,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, con un incremento di 1,6 milioni di Euro ascrivibile alla crescita del patrimonio immobiliare.

Costi Diretti Esterni (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Perdite per sfitti nette	(766)	(526)	(240)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(3.389)	(2.703)	(686)
Opex	(626)	(807)	181
Commissioni e provvigioni	(1.322)	(933)	(389)
Altri costi non riaddebitabili	(923)	(445)	(478)
Totale Costi Diretti Esterni	(7.026)	(5.414)	(1.612)

L'incremento di 1,6 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

Net Operating Income (Euro/000)	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2017	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2016	Variazione
Net Operating Income	12.654	936	13.590	13.097	892	13.989	(399)

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci relative al Totale Ricavi e Totale Costi Diretti sopra commentate, pari a 13,6 milioni di Euro da 14,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2016.

COSTI DIRETTI

Costi diretti (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Costo del Personale Diretto	(2.767)	(2.176)	(591)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.556	1.059	497
Totale Costi diretti	(1.211)	(1.117)	(94)

L'incremento del costo del personale diretto è conseguenza dei maggiori costi su tutto l'esercizio 2017 derivanti dal 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.

SPESE GENERALI

Le spese generali si attestano a 11,6 milioni di Euro rispetto ai 12,1 milioni di Euro del 31 dicembre 2016, in riduzione di 0,5 milioni di Euro.

Spese Generali (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Costo del Personale di sede	(3.153)	(3.174)	21
Consulenze a Struttura	(2.910)	(3.152)	242
G&A	(5.531)	(5.759)	228
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	1	21	(20)
Totale Spese Generali	(11.593)	(12.064)	471

EBITDA

EBITDA (Euro/000)	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2017	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2016	Variazione
EBITDA	502	284	786	731	77	808	(22)

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative ai Ricavi, ai costi Diretti e alle Spese Generali sopra commentate, positivo per circa 0,8 milioni di Euro ed in linea con il dato consuntivato nel 2016.

L'EBITDA è caratterizzato da ricavi comunque in aumento e con una componente ricorrente degli stessi in significativa crescita.

ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Nel corso del 2017 gli investimenti immobiliari hanno registrato adeguamenti netti a fair value per 20,9 milioni di Euro, rispetto a 29,8 milioni di Euro dell'esercizio precedente (voce che includeva nel 2016 la rivalutazione del fair value del portafoglio Redwood per 18,1 milioni di Euro e dell'immobile di Roma, Via Veneziani 54 per 15,8 milioni di Euro). Gli adeguamenti al fair value del 2017 hanno beneficiato degli effetti positivi dovuti alla rivalutazione del Retail Park di Serravalle (5,7 milioni di Euro), alla rivalutazione dell'area di sviluppo localizzata nel comune di Caselle (8,3 milioni di Euro), in conseguenza della firma della Convenzione Urbanistica con il Comune e dell'avanzamento del processo amministrativo per l'ottenimento dei permessi di costruire, oltre alla rivalutazione degli edifici direzionali di Milano, ubicati in Via Richard ed acquisiti nell'esercizio (9,6 milioni di Euro).

(SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE

Al 31 dicembre 2017 la voce presenta un saldo negativo di 1,8 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro nel

2016), con una variazione negativa tra i due esercizi pari a 1,0 milioni di Euro.

AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

La voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni al 31 dicembre 2017 è sostanzialmente nulla, rispetto a 2,5 milioni di Euro al termine del 2016, con una riduzione di 2,5 milioni di Euro. Tale voce risulta così composta:

- 0,6 milioni di Euro di ammortamenti (0,7 milioni di Euro nel 2016);
- 0,2 milioni di Euro di riprese di valore su svalutazioni di crediti commerciali svalutati in esercizi precedenti pari a (0,2 milioni di Euro di svalutazioni nel 2016);
- 0,4 milioni di Euro di rilasci di fondi rischi e oneri (1,6 milioni di Euro di accantonamenti nel 2016, principalmente riconducibili all'accantonamento per il lodo arbitrale Fih S.a.g.l.).

PROVENTI/(ONERI) DA SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES

La voce al 31 dicembre 2017 presenta un saldo negativo di 3,4 milioni di Euro (3,0 milioni di Euro di saldo positivo al 31 dicembre 2016) prevalentemente riconducibile alla valutazione ad equity del fondo Leopardi. Il dato del 2016 includeva 4,9 milioni di Euro di adeguamento a valori di mercato, coerentemente con le policy adottate dal Gruppo, del patrimonio immobiliare della collegata Pragasei S.r.l., proprietaria del centro commerciale Serravalle Outlet aperto al pubblico in data 3 novembre 2016.

EBIT

L'EBIT si attesta a un dato positivo di 16,3 milioni di Euro, rispetto a 30,3 milioni di Euro del 2016; la differenza è essenzialmente dovuta alle importanti rivalutazioni effettuate sia sugli immobili sia sulle partecipazioni immobiliari del 2016.

PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI

La voce è pari a 6,2 milioni di Euro di oneri (3,6 milioni di Euro del 2016) ed è composta da:

- proventi finanziari: +0,8 milioni di Euro, (+0,9 milioni di Euro nel 2016);
- oneri finanziari: -7,1 milioni di Euro (-4,0 milioni di Euro nel 2016); l'incremento è conseguenza dell'aumento del debito lordo legato all'incremento del patrimonio immobiliare nonché dei maggiori spread dell'indebitamento chirografo;
- adeguamento al *fair value* di strumenti derivati: +0,1 milioni di Euro (-0,5 milioni di Euro nel 2016).

IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Il dato relativo alle imposte d'esercizio è negativo per 0,4 milioni di Euro (da un dato positivo di 3,1 milioni di Euro del 2016) e si compone di:

- imposte correnti per 0,3 milioni di Euro (da 0,1 milioni di Euro del 2016) appartenenti 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 (3,2 milioni di Euro di effetto netto positivo nel 2016).

UTILI/(PERDITE) DOPO LE IMPOSTE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

La voce presenta un saldo negativo per 0,4 milioni di Euro a fronte di un saldo positivo di 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. Tale voce si riferisce al risultato generato dal *discontinuing* della società Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. che ha prodotto i suoi effetti contabili a partire dal 1 gennaio 2017.

Sono stati classificati all'interno di questa voce al 31 dicembre 2016 il risultato netto della controllata Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l., oltre al 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.

• Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2017 è sintetizzata come segue:

Descrizione (Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Capitale fisso	485.596	398.367	87.229
Capitale circolante netto	46.806	61.727	(14.921)
CAPITALE INVESTITO	532.402	460.094	72.308
Patrimonio netto di competenza del gruppo	313.201	296.408	16.793
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	(385)	6.953	(7.338)
Totale patrimonio netto	312.816	303.361	9.455
Altre (attività) e passività non correnti	3.857	6.115	(2.258)
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	174.227	113.866	60.361
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	64.743	49.362	15.381
Disponibilità liquide ed equivalenti	(23.241)	(12.610)	(10.631)
Totale indebitamento finanziario netto	215.729	150.618	65.111
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	532.402	460.094	72.308

CAPITALE FISSO

Il totale della voce è pari a 485,6 milioni di Euro a fronte di 398,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 432,4 milioni di Euro da 344,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione di 88,2 milioni di Euro è principalmente riconducibile all'acquisizione del Retail Park di Serravalle e degli edifici a torre di Via Richard, a Milano, oltre a investimenti su immobili per 19,7 milioni di Euro e agli adeguamenti di fair value dell'esercizio;
- capitale investito in partecipazioni collegate e joint ventures per 53,1 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 31 dicembre 2016.
- immobilizzazioni immateriali sostanzialmente nulle, in linea con il 31 dicembre 2016.

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il capitale circolante netto è pari a 46,8 milioni di Euro a fronte di 61,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, ed è composto da:

- rimanenze per 50,2 milioni di Euro rispetto a 56,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2016; a variazione è imputabile alle cessioni di asset e alle svalutazioni dell'esercizio;
- crediti commerciali e altri crediti per 21,6 milioni di Euro, rispetto a 27,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione è principalmente imputabile all'incasso nel corso del 2017 di un credito verso l'erario di 6,4 milioni per imposta sostitutiva ex L. N° 226/2005 chiesto a rimborso in esercizi precedenti;
- debiti commerciali e altri debiti per 25,0 milioni di Euro, rispetto a 21,6 milioni di Euro a fine 2016.

CAPITALE INVESTITO

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 460,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 a 532,4 milioni di Euro a fine 2017. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 312,8 milioni di Euro (59%), per 215,7 milioni di Euro (40%) dall'indebitamento finanziario netto e per 3,9 milioni di Euro (1%) da altre passività nette non correnti.

PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il patrimonio netto consolidato è pari a 312,8 milioni di Euro da 303,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione positiva di 9,4 milioni di Euro è ascrivibile per 9,4 milioni di Euro al risultato di periodo, per 1,6 milioni di Euro alla vendita di azioni proprie detenute in portafoglio, per 1,7 milioni di Euro all'acquisto del residuo 35% del Fondo Petrarca e per 0,1 migliaia di Euro a perdite attuariali.

La voce è composta per 313,2 milioni di Euro dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (296,4 milioni di Euro a fine 2016) e per -0,4 milioni di Euro dal patrimonio netto di competenza di Terzi (+7,0 milioni di Euro a fine 2016) la cui riduzione è principalmente imputabile alla già citata acquisizione delle quote di minoranza del Fondo Petrarca.

ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 3,9 milioni di Euro contro un saldo negativo di 6,1 milioni di Euro a fine 2016. La voce risulta così composta:

- passività di 1,1 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (1,0 milioni di Euro al 2016);
- attività fiscali nette di 2,3 milioni Euro (2,5 milioni di Euro di attività a fine 2016) quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- passività di 5,1 milioni di Euro (6,0 milioni di Euro a fine 2016) relative a fondi rischi, principalmente per oneri contrattuali (0,3 milioni di Euro, da 0,7 milioni di Euro a fine 2016), per rischi di natura fiscale (2,4 milioni di Euro da 2,5 milioni di Euro a fine 2016), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,1 milioni di Euro da 0,2 milioni di Euro a fine 2016), a fondi per oneri futuri (2,3 milioni di Euro da 2,6 milioni di Euro a fine 2016);
- attività per crediti netti non correnti di 0,2 milioni di Euro (1,2 milioni di Euro di debiti netti a fine 2016);
- passività nette di 0,2 milioni di Euro per valutazione al *fair value* di strumenti derivati (0,4 milioni di Euro al termine dell'esercizio 2016).

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

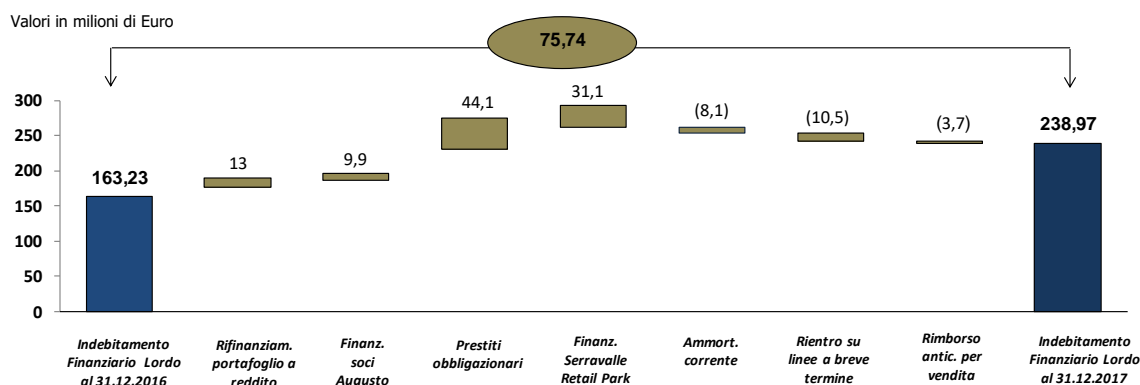
L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2017 è pari a 215,7 milioni di Euro rispetto a 150,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione è in buona parte ascrivibile ai nuovi contratti di finanziamento sottoscritti con gli istituti finanziari, oltre ai prestiti obbligazionari collocati nel 2017 e al finanziamento soci ricevuto da Augusto S.p.A..

L'indebitamento finanziario netto del 2017 deriva da una differenza tra debiti lordi per 238,9 milioni di Euro e depositi bancari pari a 23,2 milioni di Euro, rispetto a 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 termine dell'esercizio 2017, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

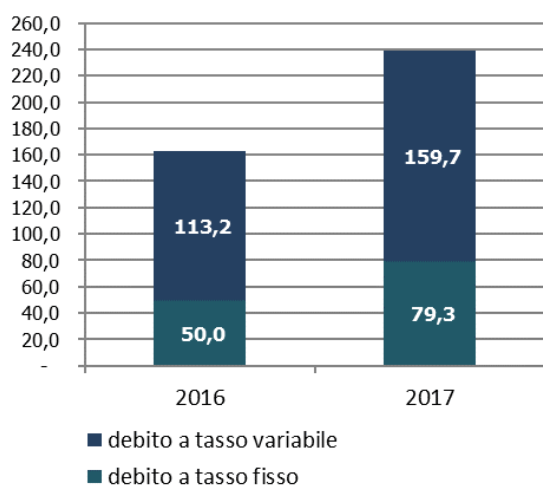
PFN (Euro/000)		31/12/2017	31/12/2016	Variazione
A	Cassa	23.241	12.610	10.631
B	Mezzi equivalenti	0	0	0
C	Titoli	0	0	0
D	Liquidità (A) + (B) + (C)	23.241	12.610	10.631
E	Crediti finanziari correnti	0	0	0
F	Debiti verso banche correnti	(64.262)	(47.798)	(16.464)
G	Quota corrente di passività finanziarie non correnti	(145)	0	(145)
H	Altre passività finanziarie correnti	(336)	(1.564)	1.228
I	Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)	(64.743)	(49.362)	(15.381)
J	Indebitamento finanziario netto corrente (I) + (E) + (D)	(41.502)	(36.752)	(4.750)
K	Debiti verso banche non correnti	(118.990)	(97.107)	(21.883)
L	Obbligazioni emesse	(43.992)	0	(43.992)
M	Altre passività finanziarie non correnti	(11.245)	(16.759)	5.514
N	Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)	(174.227)	(113.866)	(60.361)
O	Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(215.729)	(150.618)	(65.111)

L'incremento del debito lordo è dovuto principalmente all'effetto netto di nuovi finanziamenti, degli ammortamenti correnti e dei rimborsi per le vendite immobiliari di periodo, come meglio descritto nel grafico che segue.



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

- a) riduzioni per complessivi 22,3 milioni di Euro, dovute a:
- (i) rientri su linee a breve termine per circa 10,5 milioni di Euro;
 - (ii) rimborsi per ammortamenti di periodo per circa 8,1 milioni di Euro e
 - (iii) rimborsi anticipati per la vendita di immobili per circa 3,7 milioni di Euro;
- b) incrementi per 98,1 milioni di Euro, dovuti a:
- (i) 44,1 milioni di Euro per l'emissione di due prestiti obbligazionari;
 - (ii) 31,1 milioni di Euro per la sottoscrizione di un nuovo finanziamento assistito da ipoteca e da pegno sulle quote di Novipraga SIINQ S.p.A. finalizzato al rifinanziamento del Serravalle Retail Park e al finanziamento dei costi di sviluppo della Fase C;
 - (iii) 13,0 milioni di Euro per il rifinanziamento di una parte del portafoglio immobiliare a reddito; e
 - (iv) 9,9 milioni di Euro per il nuovo finanziamento ricevuto dal socio Augusto S.p.A..



Al 31 dicembre 2017 la percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari al 66,8% 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 milioni di Euro e con scadenza *bullet* a dicembre 2020.

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

La società inoltre ha emesso un prestito obbligazionario a tasso fisso il cui valore a fine anno è pari a 29,3 milioni di Euro.

Di seguito una riclassifica del debito finanziario del Gruppo per tipo di garanzia¹⁰:

¹⁰ Dati in milioni di Euro

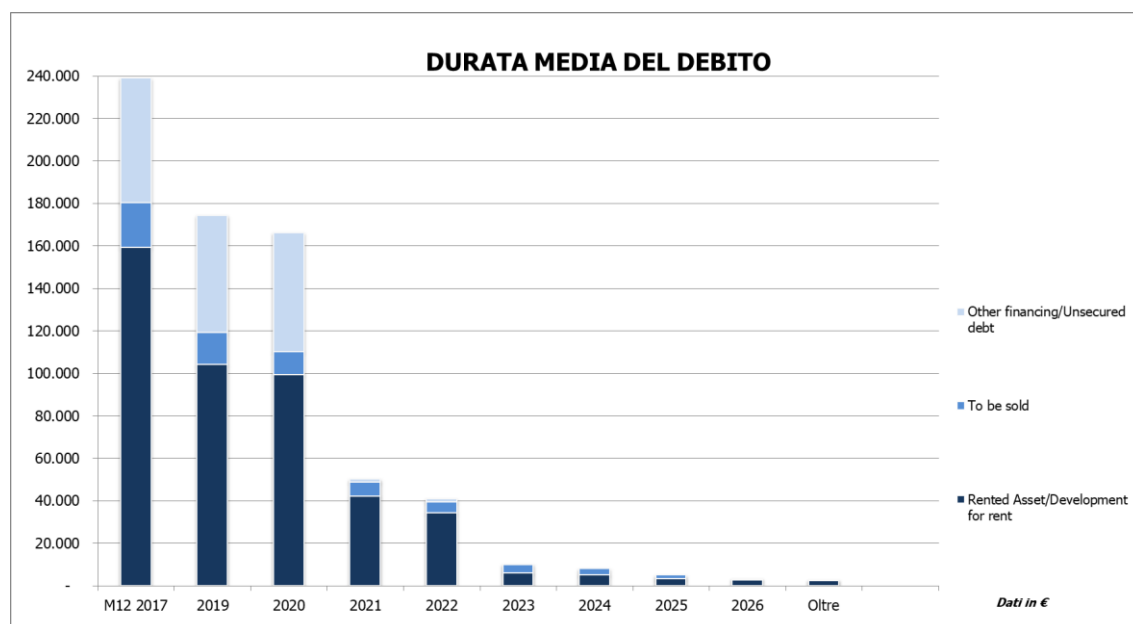
	2017	2016	Variazione
Investimenti immobiliari: mutui	138,1	84,1	54,0
Investimenti immobiliari: leasing	0	16,7	(16,7)
PFL Investimenti immobiliari	138,1	100,9	37,3
Immobili in fase di sviluppo: mutui	13,1	9,0	4,1
Immobili in fase di sviluppo: altri finanziamenti	8,0	14,6	(6,6)
PFL Immobili in fase di sviluppo	21,1	23,6	(2,5)
PFL Subtotale investimenti	159,3	124,5	34,8
Rimanenze: mutui	21,1	30,4	(9,3)
PFL Subtotale Rimanenze	21,1	30,4	(9,3)
PFL Portafoglio immobiliare	180,4	154,8	25,6
Altri debiti verso banche	2,8	6,8	(4,0)
Debiti verso altri	55,7	1,6	54,1
POSIZIONE FINANZIARIA LORDA	239,0	163,2	75,7

L'indebitamento lordo al 31 dicembre 2017 presenta una durata media di 2,63 anni.

L'indebitamento finanziario a breve termine al 31 dicembre 2017 è pari a 64,7 milioni di Euro rispetto a 49,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, con un incremento netto di 15,4 milioni di Euro. Dei 64,7 milioni di Euro in scadenza a breve termine, circa 42,5 milioni di Euro si riferiscono alla tranche *balloon* di un finanziamento in scadenza la 31 dicembre 2018 in capo al fondo Petrarca.

Alla data di approvazione del progetto di bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato non si segnalano eventi rilevanti con riguardo all'applicabilità dei *covenant* contrattuali che comportino limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, nell'ambito dell'esposizione esistente.

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



2.6 Indicatori di performance EPRA

La tabella che segue riepiloga i principali indicatori di performance EPRA (EPRA Performance Measures – EPM).

	EPRA – PERFORMANCE MEASURE	Definizione	2017	2016	Riferimento
1.	EPRA EARNINGS (Euro/000)	Reddito netto rettificato generato dalle attività operative	(7.569)	(3.935)	presente paragrafo
2	EPRA NAV (Euro/000)	Net Asset Value che include gli investimenti immobiliari al fair value ed esclude il fair value degli strumenti finanziari	316.957	299.843	presente paragrafo
3	EPRA NNNAV (Euro/000)	EPRA NAV rettificato per includere il fair value degli strumenti finanziari e dei debiti finanziari.	316.695	300.118	presente paragrafo
4.	(I) EPRA NET INITIAL YIELD (%)	Rapporto tra i canoni di locazione annualizzati, al netto degli oneri non ripetibili, e il valore lordo di mercato degli investimenti immobiliari	4,4%	4,7%	presente paragrafo
	(II) EPRA 'TOPPED- UP' NIY (%)	Rapporto tra i canoni di locazione stabilizzati annualizzati, al netto degli oneri non ripetibili, e il valore lordo di mercato degli investimenti immobiliari	4,5%	5,1%	presente paragrafo
5.	EPRA VACANCY RATE (%)	Rapporto tra il valore di mercato (ERV) degli spazi sfitti e il valore di mercato dell'intero portafoglio	37,23%	17,81%	presente paragrafo
6.	EPRA COST RATIO (inclusi i costi degli immobili sfitti) (%)	Rapporto tra i costi operativi della società e i canoni di locazione	127%	132%	presente paragrafo
	EPRA COST RATIO (esclusi i costi degli immobili sfitti) (%)		111%	112%	presente paragrafo

EPRA Earnings

(Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016
Earnings per IFRS income statement	9.663	29.107
<i>Adjustments to calculate EPRA Earnings, exclude:</i>		
Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	19.038	29.460
Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	752	0
Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties.	125	(87)
Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	137	(507)
Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests	0	0
Adjustments (i) to (viii) above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)	(3.389)	4.969
Non-controlling interests in respect of the above	569	(793)
EPRA Earnings	(7.569)	(3.935)
Basic number of shares	319.773.191	316.303.191
EPRA Earnings per Share (EPS)	(0,024)	(0,012)
<i>Company specific adjustments:</i>		
Provisions for risks	351	(1.602)
Company specific Adjusted Earnings	(7.920)	(2.333)
Company specific Adjusted EPS	(0,025)	(0,007)

L'EPRA EPS *diluted* non risulta significativo in quanto i *warrant* in circolazione, essendo *out of the money* alla data di riferimento del bilancio, avrebbero un effetto antidiluitivo. Pertanto non si è reso necessario effettuare il relativo calcolo.

Nella voce relativa agli aggiustamenti specifici, il Gruppo include gli accantonamenti a fondi rischi ritenendo che gli stessi abbiano natura non ricorrente e non siano relativi a componenti di reddito di competenza dell'esercizio in corso.

EPRA NAV (Net Asset Value) e EPRA NNAV (Triple Net Asset Value)

(Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016
<i>Azioni in circolazione (*)</i>	<i>319.773.191</i>	<i>316.303.191</i>
EPRA Net Asset Value		
Patrimonio netto per IFRS	313.201	296.408
NAV		
Include:		
Rivalutazioni di investimenti immobiliari	0	0
Rivalutazioni di Immobili in Fase di Sviluppo	15	120
Rivalutazioni di altri investimenti (partecipazioni immobiliari)	1.584	1.525
Rivalutazione di rimanenze	1.919	1.415
Esclude:		
Fair value degli strumenti finanziari derivati	238	375
EPRA NAV	316.957	299.843
EPRA NAV per share	0,99	0,95
Fair value degli strumenti finanziari derivati	(238)	(375)
Fair value dell'indebitamento finanziario	(24)	650
EPRA NNAV	316.695	300.118
EPRA NNAV per share	0,99	0,95

(*) esclude azioni proprie

L'EPRA NAV e l'EPRA NNAV *diluted* non risultano significativi in quanto i *warrant* in circolazione, essendo *out of the money* alla data di riferimento del bilancio, avrebbero un effetto antidiluitivo. Pertanto non si è reso necessario effettuare il relativo calcolo.

La voce rivalutazioni di immobili in fase di sviluppo include la differenza tra il valore di carico (costo) e il fair value degli stessi.

La voce rivalutazioni di altri investimenti (partecipazioni immobiliari) include la differenza tra il valore di carico (costo) e il fair value degli immobili iscritti a rimanenze all'interno dei bilanci delle partecipazioni collegate e JV.

La voce rivalutazioni di rimanenze include la differenza tra il valore di carico (costo) e il fair value delle stesse.

La voce fair value degli strumenti finanziari derivati indica il valore netto degli strumenti derivati iscritti in bilancio (passività sia nel 2017 che nel 2016).

La voce fair value dell'indebitamento finanziario è pari alla differenza tra il valore contabile e il fair value dello stesso, che risulta negativa per il 2017 mentre era positiva nel 2016.

EPRA NIY (Net Initial Yield) e EPRA "topped up" NIY

(Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016
EPRA NIY and 'topped-up' NIY		
Investment property – wholly owned	430.139	341.509
Trading property (including share of JVs)	51.466	57.126
Less: developments	(125.419)	(109.659)
Completed property portfolio	356.186	288.976
Allowance for estimated purchasers' costs	14.247	11.559
Gross up completed property portfolio valuation	370.433	300.535
Annualised cash passing rental income	19.104	16.871
Property outgoings	(2.777)	(2.732)
Annualised net rents	16.327	14.139
Add: notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives	328	1.145
Topped-up net annualised rent	16.655	15.285
EPRA NIY	4,4%	4,7%
EPRA "topped-up" NIY	4,5%	5,1%

La voce "*notional rent expiration of rent free periods*" è principalmente riferita agli incentivi concessi ad alcuni *tenant*.

Escludendo dai "Rented Asset" gli immobili in corso di ristrutturazione e gli immobili "to be sold" destinati alla dismissione:

- l'EPRA NIY sarebbe pari al 5,8% per il 2017 e al 5,8% per il 2016.
- l'EPRA "topped up" NIY sarebbe pari al 5,9% per il 2017 e al 6,3% per il 2016.

Le informazioni riportate nella tabella sopra riportata si riferiscono al patrimonio immobiliare consolidato.

EPRA Vacancy Rate

(Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016
EPRA Vacancy Rate		
Estimated Rental Value of vacant space	9.996	3.424
Estimated rental value of the whole portfolio	26.845	19.228
EPRA Vacancy Rate	37,23%	17,81%

I dati riportati nella tabella sono relativi alla sola quota di portafoglio a reddito e sono particolarmente caratterizzati dal portafoglio Petrarca.

Nel 2017 il peggioramento è dovuto all'ingresso dei nuovi asset la cui vacancy è in media superiore rispetto a quella del 2016.

Mentre nel 2016 l'intero portafoglio era eligibile per essere messo a reddito e in conseguenza il vacancy rate risultava essere rappresentativo, nel 2017 andrebbero esclusi dal calcolo gli immobili oggetto di ristrutturazione, questo determinerebbe un vacancy rate pari al 14,0%, in miglioramento del 21,3% rispetto all'esercizio precedente.

Si precisa che la tabella sopra riportata tiene conto dei soli "Rented Asset", ovvero degli immobili destinati alla messa a reddito per il mantenimento in portafoglio, escludendo gli immobili "to be sold" destinati alla dismissione.

EPRA Cost Ratio

(Euro/000)	31/12/2017	31/12/2016
EPRA Cost Ratios		
<i>Include:</i>		
Administrative/operating expense line per IFRS income statement	(23.966)	(24.130)
Net service charge costs/fees	1.891	1.306
Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits	232	2.910
EPRA Costs (including direct vacancy costs)	(21.843)	(19.914)
Direct vacancy costs	(2.777)	(2.976)
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs)	(19.066)	(16.938)
Gross Rental Income less ground rents – per IFRS	17.233	15.105
Gross Rental Income	17.233	15.105
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	127%	132%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	111%	112%

I costi sostenuti sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti. Per il dettaglio si rimanda alla successiva tabella relativa alle property related capex.

Portafoglio immobiliare – Completed assets

Euro/000 Information on completed investment properties								
Sub-portfolio	GLA (sqm)	Average rent per sqm	Annualised net rent	ERV	Net rental income	Fair Value	WALT	% of reversion
Retail	94.689	93	8.843	9.462	8.008	115.410	7,76	7,00%
Office	96.019	104	9.979	10.904	7.572	185.000	2,74	9,27%
Other uses	5.566	28	156	156	91	4.310	2,91	0,00%
	196.274		18.978	20.522	15.671	304.720		

Information on each major completed investment property				
Location	GLA (sqm)	Type of property	% of ownership	Form of ownership
Milano Via Agnello	4.406	Office	100%	Intera Proprietà
Roma Via Veneziani	16.745	Office	100%	Intera Proprietà
Milano Via San Vigilio	9.793	Office	100%	Intera Proprietà
Catania Via Etnea	7.935	Retail	100%	Intera Proprietà
Santa Vittoria D'Alba Roero Center - Fase B	9.113	Retail	100%	Intera Proprietà
Agrate Brianza Centro dir. "Colleoni" – Palazzo Andromedi	13.592	Office	100%	Intera Proprietà
Cinisello Balsamo Via Gorky	22.104	Office	100%	Intera Proprietà
Milano via Roncaglia	8.214	Office	100%	Intera Proprietà
Serravalle Retail Park - Fase A+B	27.655	Retail	100%	Intera Proprietà
Milano Via Richard	16.325	Office	100%	Intera Proprietà
	135.882			

Elenco dei principali tenants

Top 10 tenants	%
Nctm	18%
UNIEURO	17%
BP Property Mngt	14%
Gruppo Coin	12%
WIND	9%
HUAWEI	9%
CALZATURE PITTARELLO GLG	7%
Metro Cash & Carry	6%
PEONIA MOBILI	4%
ABBOTT MEDICAL ITALIA	4%

Portafoglio immobiliare in fase di sviluppo

Euro/000

Type of property	GLA (sqm)	Breakdown of GLA according to regions		Breakdown of GLA according to usage					Cost to date (€/000)	Cost to completion (€/000)	ERV at completion	% of the development which has been let as of 31/12/2017
		Italy (Piedmont)	Abroad	Retail	Produttivo	Entertainment	Servizi	Direzionale				
Retail	177.059	177.059	0	123.300	2.252	17.273	0	34.234	115.405	287.879	33.563	0%
Other	80.214	80.214	0	0	80.214	0	0	0	9.330	35.410	n.a.	0%
	257.273	257.273	0	123.300	82.466	17.273	0	34.234	124.735	323.289		

Information on each major development asset

Location	GLA (sqm)	Type of property	Breakdown of GLA according to usage (sqm)				
			Retail	Produttivo	Entertainment	Servizi	Direzionale
Serravalle Outlet Village - Fase C	4.149	Retail	3.551	598	0	0	0
Serravalle Retail Park - Fase C	18.412	Retail	16.758	1.654	0	0	0
Roero Center - Fase C	6.300	Retail	6.300	0	0	0	0
Caselle Designer Village	145.052	Retail	95.779	0	17.273	0	32.000
Praga Business Park	3.146	Retail	912	0	0	0	2.234
	177.059		123.300	2.252	17.273	0	34.234

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il valore del *cost to date* riportato nella precedente tabella e il valore di bilancio degli immobili in fase di sviluppo:

Cost to date (€/000)	124.735
Lotti e capacità edificatorie	668
Immobili in fase di sviluppo da bilancio (€/000)	125.403

Information on each major development asset

Location	Cost to date (€/000)	Cost to completion (€/000)	ERV at completion	% of the development which has been let as of 31/12/2017	Expected date of completion	% of ownership	Status
Serravalle Outlet Village - Fase C	€ 8.300	€ 17.591	€ 2.155	0%	giu-18	100%	P.d.C. ritirabili
Serravalle Retail Park - Fase C	€ 20.725	€ 14.109	n.a.	0%	mag-18	100%	In costruzione
Roero Center - Fase C	€ 1.750	€ 6.396	€ 756	0%	giu-18	100%	P.d.C. ritirabili
Caselle Designer Village	€ 77.580	€ 249.284	€ 29.954	0%	mar-22	100%	Sottoscritta Convenzione Urbanistica
Praga Business Park	€ 7.050	€ 500	€ 698	0%	giu-18	100%	Sottoscritta Convenzione Urbanistica
	€ 115.405	€ 287.879	€ 33.563				

Like-for-like rental growth

Euro/000

Like for Like rental growth					
Sub-portfolio	Market value 2017	Net Rental Income 2016	LfL growth	Net Rental Income 2017	LfL growth %
Retail	71.310	5.280	-557	4.723	-11%
Office	160.300	7.232	340	7.572	5%
Other	4.310	53	38	91	72%
	235.920	12.565	-179	12.386	-1%

La tabella evidenzia per il 2017, a livello complessivo, una sostanziale stabilità dei canoni netti di locazione.

La differenza di 68.800 migliaia di Euro tra il market value del portafoglio *like-for-like* (235.920 migliaia di Euro) e il totale del portafoglio rented (304.720 migliaia di Euro) è riconducibile al *fair value* al 31 dicembre 2017 degli immobili acquisiti nel corso del 2017 e fa riferimento all'acquisto del Retail Park di Serravalle e di due edifici a torre con destinazione uffici in via Richard a Milano.

Capex

Property related capex	Euro/000
Acquisitions	53.511
Development	16.711
Like for like portfolio	2.625
Other	364
Total capital expenditure	73.211

Le informazioni sopra riportate si riferiscono al patrimonio immobiliare consolidato.

Le *capital expenditure* includono costi *overhead* e *operating expenses* per 1.556 migliaia di Euro, quasi interamente relativi a investimenti di Development.

Gli investimenti legati alle acquisizioni fanno riferimento all'acquisto del Retail Park di Serravalle (38.416 migliaia di Euro) e di due edifici a torre con destinazione uffici in via Richard a Milano (15.095 migliaia di Euro).

Le capex di sviluppo sono principalmente relative ai progetti di Serravalle Retail Park, Serravalle Outlet Village, Caselle Designer Center, Lotto 10B e Nuovo Ramo Trasversale.

Gli investimenti sul portafoglio *like for like* si riferiscono principalmente all'immobile di Cinisello Balsamo Via Gorky.

Gli altri investimenti sono relativi agli immobili destinati alla vendita classificati in bilancio nella voce Rimanenze e si riferiscono a migliorie su immobili in portafoglio.

2.7 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:

- **Costo del venduto**
Corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione.
- **NOI (*Net Operating Income*)**
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.
- **EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation & amortization*)**
È pari al Risultato operativo (EBIT) al lordo di ammortamenti, svalutazioni, adeguamenti al *fair value* degli investimenti immobiliari, accantonamenti a fondo rischi e proventi e oneri da società collegate e *joint ventures*, nonché della voce oneri/proventi di ristrutturazione. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa ricorrente.
- **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.
- **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)
- **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 tributari
- **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.

- **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
- **Indicatori di performance EPRA**
Si rimanda al paragrafo 2.6 "Indicatori di performance EPRA" per la definizione degli indicatori utilizzati.

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	20.616
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	1.937
Costi da attività di Construction Management	11.158
Costi da attività di Project Management	130
Costo del venduto rimanenze immobiliari e non immobiliari	6.359
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	40.200

Totale costi esposti in Relazione	(19.830)
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(1.936)
Costi da attività di Construction Management	(11.158)
Costi da attività di Project Management	(130)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(2.024)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(35.078)

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 Construction 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.

2.8 Confronto dei dati consuntivi con il piano

Il risultato economico e i dati patrimoniali 2017 sono in linea con quanto previsto nel piano industriale 2014-2019 ("Piano") approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes il 27 maggio 2014 e successivamente integrato, da ultimo, il 1° dicembre 2014.

CONTO ECONOMICO

Il conto economico al 31 dicembre 2017 riporta un EBIT (Risultato Operativo) positivo per circa 16,3 milioni di Euro, a fronte del quale il Piano prevedeva un risultato compreso in un *range* tra 40 e 45 milioni di Euro. Il gap a livello di EBIT è tuttavia parzialmente compensato dalle ulteriori poste di conto economico, con particolare riferimento ai minori oneri finanziari registrati, pari a 6,2 milioni Euro a fine esercizio rispetto a 12,3 milioni di Euro da Piano, e alle differenze nella voce imposte, negativa di 0,4 milioni di Euro a fine 2017 rispetto a una attesa negativa di 5,6 milioni di Euro da Piano. Il Risultato Netto, tenuto anche conto dell'"Utili/(Perdite) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione", pari a 0,4 milioni di Euro, si attesta pertanto al termine dell'esercizio 2017 ad un valore positivo di 9,4 milioni di Euro, in diminuzione di 17,1 milioni di Euro rispetto a un dato atteso di Piano di 26,5 milioni di Euro. Nel triennio 2015-2017 la somma degli utili previsti dal piano e dalle sensitività si attesta in un range tra i 30 ed i 60 milioni di euro: i risultati consuntivati nello stesso intervallo temporale raggiungono i 45,7 milioni di euro in linea quindi con il suddetto range.

STATO PATRIMONIALE

Quanto allo Stato Patrimoniale, il Piano prevedeva un totale delle passività comprese in un *range* tra 250 e 270 milioni di Euro, a fronte del quale il dato consuntivo del 2017 evidenzia un totale di 274,5 milioni di Euro e pertanto in linea con le attese.

Il dato relativo alla posizione finanziaria netta è pari, al 31 dicembre 2017, a circa -215,7 milioni di Euro rispetto a un dato atteso di Piano pari a -213,7 milioni di Euro. La differenza, negativa per circa 2,0 milioni di Euro, risulta sostanzialmente in linea con le attese.

Infine, il Patrimonio Netto si attesta a 312,8 milioni di Euro e si confronta con un dato atteso da Piano compreso in un range tra 300 e 330 milioni di Euro, collocandosi pertanto all'interno di detto range.

Con i risultati al 31 dicembre 2017, la Società ha raggiunto gli obiettivi di Piano, così come già avvenuto in tutte le chiusure precedenti a partire dal 31 dicembre 2014.

Tenuto conto dell'avvenuta trasformazione in SIIQ e con l'obiettivo di anticipare il raggiungimento della struttura a regime di *property company*, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 2 agosto 2017 l'aggiornamento delle linee guida del piano industriale, in coerenza con quelle comunicate al mercato il 28 settembre 2016. Le linee guida prevedono diversi scenari di Piano Industriale 2018-2023, per i quali è stato dato mandato all'Amministratore Delegato e al Presidente di verificare l'effettiva percorribilità degli stessi sui mercati.

DRIVERS:

Il Gruppo, nell'arco temporale degli scenari di piano 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
- 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 degli scenari di piano 2018-2023, e quindi la realizzazione in tutto o in parte degli stessi, 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.

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

La Capogruppo, Aedes SIIQ S.p.A., ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile di 3,2 milioni di Euro, in diminuzione di 14,1 milioni di Euro rispetto 17,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2016.

Nel corso del 2017 gli investimenti immobiliari detenuti da Aedes SIIQ S.p.A. hanno registrato adeguamenti netti al fair value per 14,6 milioni di Euro, principalmente relativi alla rivalutazione degli edifici direzionali di Milano, ubicati in Via Richard, rispetto ai 32,6 milioni di Euro dell'esercizio precedente che includevano la rivalutazione del fair value del portafoglio Redwood e dell'immobile di Roma, Via Veneziani 54.

Il Patrimonio netto della Società si attesta a 289,9 milioni di Euro, a fronte di un valore di 285,0 milioni di Euro al termine del 2016. La variazione è prevalentemente ascrivibile all'utile dell'esercizio 2017, oltre che alla vendita delle azioni proprie in portafoglio.

Di seguito la tabella di dettaglio relativa all'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al termine dell'esercizio 2017, confrontata con la chiusura dell'esercizio precedente:

		31/12/2017	31/12/2016
A	Cassa	14.312	3.849
B	Mezzi equivalenti	0	0
C	Titoli	0	0
D	Liquidità (A) + (B) + (C)	14.312	3.849
E	Crediti finanziari correnti	0	0
F	Debiti verso banche correnti	(4.171)	(25.929)
G	Quota corrente di passività finanziarie non correnti	(145)	0
H	Altre passività finanziarie correnti	(86)	(1.314)
I	Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)	(4.402)	(27.243)
J	Indebitamento finanziario netto corrente (I) + (E) + (D)	9.910	(23.394)
K	Debiti verso banche non correnti	(69.552)	(24.790)
L	Obbligazioni emesse	(43.992)	0
M	Altre passività finanziarie non correnti	(9.852)	(15.413)
N	Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)	(123.396)	(40.203)
O	Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(113.486)	(63.597)

2.10 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.

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 **3 agosto 2017** è stato iscritto nel Registro delle Imprese l'atto di fusione per incorporazione in Aedes SIIQ S.p.A. delle società Redwood S.r.l. e Cascina Praga SIINQ S.p.A..

In data **27 settembre 2017** le Assemblee dei soci di Retail Park One S.r.l. e Novipraga SIINQ S.p.A. hanno approvato la fusione per incorporazione di Retail Park One S.r.l. in Novipraga SIINQ S.p.A.. L'atto di fusione è stato iscritto in data 27 dicembre 2017 al Registro delle Imprese. Con effetto civilistico dal 31 dicembre 2017. Ai fini contabili e fiscali, le operazioni della società Retail Park One S.r.l.

• 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 SIINQ S.p.A..

Nell'area, che si estende su una superficie di circa 300.000 mq, Aedes SIIQ svilupperà un Open Mall di oltre 113.000 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, 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, avente 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, perfezionato il 20 aprile 2017, interamente sottoscritto al 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%.

<p>sono state imputate al bilancio della società incorporante Novipraga SIINQ S.p.A. a far data dal 1 ottobre 2017.</p>	
	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
	<p>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.</p>
	<p>In data 12 settembre 2017 BG Asset Management S.A., nel ruolo di Leading Sponsor, insieme a Dea Holding S.r.l. e VLG Capital S.r.l., hanno sottoscritto un accordo per l'ingresso di Aedes SIIQ, con una quota del 40% a fronte di un investimento complessivo iniziale di circa 5,6 milioni di Euro, nel capitale delle società che realizzeranno il progetto The Market. L'operazione si svilupperà su una superficie commerciale complessiva di non meno di 25.000 mq di GLA. Il termine dello sviluppo è previsto entro il 2020. In particolare gli accordi, che includono tra l'altro una opzione call a favore di Aedes per l'acquisto dell'intero progetto, esercitabile nel 2022 al valore di mercato, prevedono che il Gruppo Aedes svolga l'attività di project, construction e asset management mentre i promotori si concentrino su commercializzazione e lancio del centro.</p>
	<p>In data 25 ottobre 2017 è stato firmato il closing degli accordi di investimento nel progetto "The Market San Marino" tra Aedes SIIQ S.p.A. e BG Asset Management S.A. (Borletti Group), Dea Holding S.r.l., VLG Capital S.r.l., facendo seguito</p>

	<p>agli accordi firmati il 12 settembre 2017.</p> <p>In particolare, Aedes ha sottoscritto gli aumenti di capitale alla stessa riservati per un importo complessivo di 2,7 milioni di Euro, finalizzati all'acquisizione da parte di Aedes del 40% della società che svolgerà il ruolo di General Partner dell'iniziativa.</p>
	<p>In data 28 novembre 2017 Aedes SIIQ S.p.A. ha firmato il contratto preliminare per l'acquisto, dal Fondo Immobiliare Obelisco gestito da InvestiRE SGR S.p.A., di due edifici a torre ubicati in via Richard a Milano.</p> <p>I due immobili, Torre C3 e Torre E5 hanno una superficie complessiva pari a circa 15.000 mq, e saranno oggetto di una completa ristrutturazione.</p> <p>L'investimento complessivo, comprensivo sia del prezzo di acquisto sia dei capex per la ristrutturazione, sarà pari a circa 35 milioni di Euro e prevede canoni di affitto a regime per 3,5 milioni di Euro. L'investimento si è perfezionato in data 28 dicembre 2017.</p>
	<p>In data 6 dicembre 2017 è stato sottoscritto con BG Asset Management S.A. (Borletti Group), Dea Holding S.r.l., VLG Capital S.r.l. e Yesgo SARL un ulteriore accordo di investimento relativo all'intero commitment di equity dell'iniziativa, con un impegno finanziario per Aedes di complessivi 23,6 milioni di Euro (2,7 milioni di euro già corrisposti nel corso del 2017, in relazione alla sua partecipazione al 40%) e con facoltà di sindacare parte del suddetto impegno da parte di Aedes.</p>
	<p>In data 18 dicembre 2017 si è concluso con successo il collocamento sul mercato Extramot-PRO di un prestito obbligazionario denominato "Aedes SIIQ S.P.A. 5% 2017 - 2019" - emesso in data 20 dicembre 2017, avente le seguenti caratteristiche:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valore nominale complessivo: 30 milioni di Euro; • Taglio unitario di ciascun titolo obbligazionario pari a 50.000 Euro • Scadenza: 18 mesi prorogabili per ulteriori 18 mesi a discrezione dell'emittente • Cedola lorda semestrale fissa pari al 5% per i primi 18 mesi e, in caso di esercizio della proroga, pari a 5,5% per i 18 mesi successivi. <p>L'emissione ha raccolto l'interesse di un significativo pool di investitori professionali che hanno confermato la fiducia nella strategia di crescita del Gruppo.</p>
	<p>In data 18 dicembre 2017 Aedes SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con UniCredit S.p.A un contratto per l'erogazione di un finanziamento ipotecario di complessivi 45,1 milioni di Euro, destinato a rifinanziare il Serravalle Retail Park fase A, B per 32 milioni di Euro e a finanziare lo sviluppo della</p>

	<p>fase C per 13,1 milioni di Euro circa.</p> <p>Il finanziamento va a rimborsare il prestito ponte erogato da un pool di banche al closing dell'acquisto del Serravalle Retail Park fase A e B per 27 milioni di Euro, nonché un finanziamento a breve termine sul progetto di sviluppo Serravalle Retail Park fase C per 4 milioni di Euro.</p> <p>Il finanziamento è diviso in due tranches: la prima, pari a 32 milioni di Euro, erogata il 19 dicembre 2017; la seconda tranche sarà erogata nel corso del 2018 per un ammontare di 13,1 milioni di Euro. Questo finanziamento, con una durata di 5 anni e un tasso variabile EURIBOR a 6 mesi più spread del 2,75%, consentirà un miglioramento della duration media del debito del Gruppo Aedes.</p> <p>La Società inoltre ha sottoscritto i residui 5 milioni di Euro a valere sul prestito obbligazionario emesso ad aprile 2017.</p>
	<p>In data 21 dicembre 2017 Aedes SIIQ S.p.A. ha perfezionato l'acquisto del restante 35% del Fondo Petrarca con il trasferimento delle quote rispettivamente del 20% da parte di IFM ITALY OFFICE FUND GMBH & CO. KG e del 15% da IVG LOGISTICS HOLDING S.A. ad Aedes SIIQ.</p> <p>Aedes SIIQ con questo acquisto raggiunge il 100% del Fondo Petrarca, proprietario di 5 immobili siti in Milano e nell'hinterland milanese con destinazione direzionale, di cui uno in corso di dismissione a terzi. Il prezzo per la compravendita delle quote è pari a 1,65 milioni di Euro interamente corrisposto.</p>

• Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data **28 febbraio 2018** Aedes SIIQ, facendo seguito all'accordo quadro stipulato nel mese di dicembre 2017, ha perfezionato il contratto di locazione dell'intera Torre ubicata a Milano in Viale Richard 3, con WPP Marketing Communications (Italy) Srl, società del Gruppo WPP primario gruppo multinazionale della comunicazione la cui capogruppo WPP PLC è quotata al NYSE. La locazione avrà una durata di 9 anni rinnovabili di ulteriori 6 anni, con un canone annuo di 1,8 milioni di Euro.

2.11 Il portafoglio immobiliare

• Andamento del mercato immobiliare¹¹

OUTLOOK ECONOMICO - ITALIA

Positive le prospettive di crescita nell'area Euro, con il PIL che nel terzo trimestre cresce ad un ritmo superiore a quello del secondo trimestre.

L'inflazione rimane all'1,5% in settembre. La BCE ad inizio 2018 dovrà decidere riguardo la calibrazione degli strumenti monetari, al fine di un ritorno stabile dell'inflazione a valori inferiori al trimestre precedente ma più prossimi al 2%. La domanda interna rappresenta il principale driver dell'espansione produttiva.

Continua il miglioramento dei livelli occupazionali. I dati più recenti sull'economia nazionale indicano un incremento sul tasso di crescita del PIL nel terzo trimestre pari a circa lo 0,4%, rispetto al trimestre precedente. L'attività continua ad essere sostenuta dalla domanda interna; la spesa delle famiglie prosegue nella crescita pur se a ritmi più lenti rispetto al trimestre precedente. La variazione del PIL acquisita per il 2017 è pari all'1,6%, e continuano a migliorare le previsioni per il 2018, con una crescita attesa dell'1,4%.

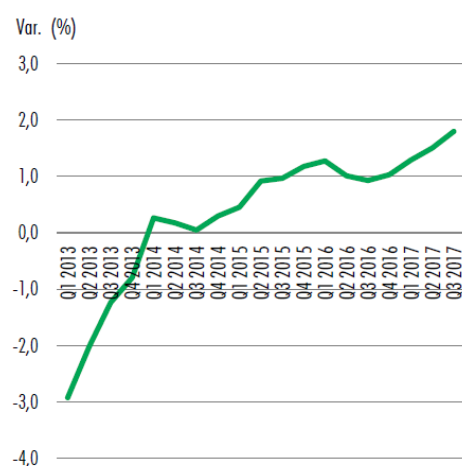
L'indice composito di fiducia delle imprese si attesta su valori elevati in quasi tutti i comparti di attività. Ad ottobre sia il settore manifatturiero che quello edile tornano a crescere dopo la pausa registrata a settembre.

La situazione sul mercato del lavoro si conferma positiva. Nel terzo trimestre il tasso occupazionale è cresciuto di circa il 2% rispetto al trimestre precedente. Il tasso di disoccupazione complessivo è rimasto invariato all'11,2%, quello giovanile si è invece ridotto al 35%.

Le vendite al dettaglio si confermano stabili nel 2017 rispetto allo scorso anno. Dopo un inizio d'anno in contrazione si è assistito ad un'inversione di tendenza ad aprile-maggio che ha portato a valori positivi dopo la pausa estiva. Le previsioni per la fine dell'anno sono di una stabilità tendenziale sul volume del 2016.

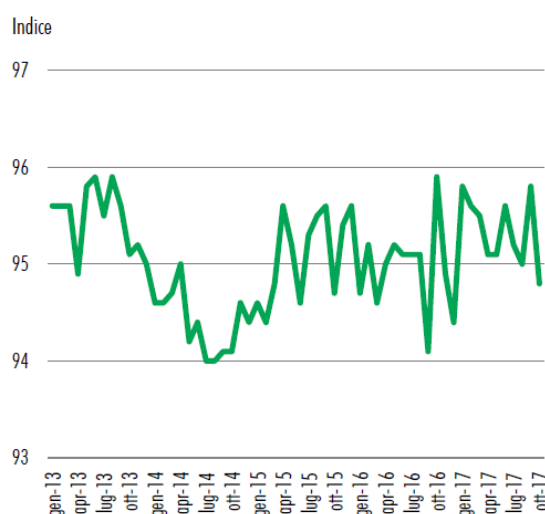
Il raggiungimento di questo risultato è stato in parte favorito dalla progressiva espansione del food&beverage che si conferma un driver di footfall sia nei centri urbani che nei centri commerciali. A ulteriore testimonianza della ripresa economica in corso, la buona performance registrata dal settore dei servizi, i cui fatturati sono storicamente i più volatili e sensibili ai periodi di crisi e di crescita. Le previsioni per il 2018 sono positive, pur rimanendo l'incognita politica legata alle ormai imminenti elezioni Politiche, programmate per Marzo. Ma il rischio di un'eccessiva volatilità sembra contenuto.

Evoluzione del PIL in Italia



Fonte: CBRE Research, 4Q17

Indice delle vendite al dettaglio in Italia



¹¹ Fonti: CBRE; base dati della Società.

OUTLOOK INVESTIMENTI - ITALIA

L'economia italiana ha finalmente ingranato la marcia ed entra nel 2018 con fondamentali solidi ed in miglioramento e questo si riflette nel sentiment degli investitori immobiliari, intervistati da CBRE Italia nel dicembre 2017 nella consueta Indagine sulle intenzioni di investimento in Italia: il 64% del campione intervistato ha affermato di credere nel rafforzamento della ripresa nel 2018, a prescindere dalle elezioni politiche.

I volumi di investimento immobiliare nel 2017 hanno fatto segnare un nuovo record, dopo un ciclo positivo iniziato nel 2013, con oltre 11 miliardi di Euro investiti nel settore, una crescita del 23% rispetto al 2016. Il mercato sta cambiando e sta cambiando la distribuzione settoriale degli investimenti anche per effetto dell'impatto dirompente della tecnologia: si consolida il settore degli uffici (36% sul volume totale), diminuisce il retail (21% sul volume totale) e crescono la logistica (11% sul volume totale) e gli hotels (12% sul volume totale).

In particolare, ponendo a confronto la quota media annua investita nei settori retail e logistica nei due periodi 2005-2015 e 2016-2017 si evince come il peso del primo settore sia passato dal 40% al 25% e il secondo dal 5% al 10%. Certo all'interno del settore retail le dinamiche dei vari segmenti che lo compongono stanno cambiando – ad esempio nel 2017 per la prima volta l'high street ha superato l'investimento in centri commerciali, rappresentando la metà degli investimenti retail, ma ciò non è sintomatico di una crisi ineluttabile del settore, quanto più è lo specchio di un periodo di cambiamento significativo che lo sta interessando e ci vuole del tempo per essere assorbito.

Anche se il mercato sta per entrare nella fase discendente del ciclo, dopo 5 anni di crescita progressiva, per l'Italia ci sono i presupposti che anche il 2018 possa rappresentare un altro anno di forte attività di investimento, poiché, nonostante i volumi record, continua ad esprimere un potenziale basso rispetto alla sua dimensione: solo il 4% dei volumi Europei rispetto ad un'economia che pesa il 12% circa in termini di GDP e consumi.

CONSOLIDAMENTO DEL SETTORE DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI IN ITALIA

Il 2017 è stato un anno ricco per il settore immobiliare italiano con 11,4 Miliardi di Euro investiti, il 23% in più rispetto al 2016, confermando il consolidamento in atto. Il mercato sta diventando "grande" nonostante le avversità e grazie ad una crescente globalizzazione delle tendenze immobiliari e dei flussi di capitali. Infatti, il prolungato periodo caratterizzato da bassi tassi d'interesse ha spinto fondi pensione e in genere investitori istituzionali (Assicurazioni e fondi sovrani) a cercare rendimenti attraenti e come conseguenza hanno iniziato ad includere in modo crescente l'immobiliare nelle loro strategie di investimento e di diversificazione del portafoglio. In Italia nel 2017 l'attività da parte di investitori istituzionali locali (alcune assicurazioni e casse di previdenza) e stranieri, soprattutto francesi è cresciuta rispetto al 2016, attestandosi ad almeno 2,5 miliardi di Euro, il 22% del volume totale.

Il 2018 continuerà ad essere caratterizzato da questa tendenza, a cui si affiancherà una crescita degli investimenti opportunistici e value-add, che rispondono ad una ricerca di maggiori rendimenti.

Dall'indagine citata precedentemente, emerge come il tema dell'asset pricing stia diventando uno degli ostacoli principali per chi vuole investire in Italia: il 16% lo ha indicato come ostacolo, secondo solo al 25% di chi ha indicato anche per il 2018 la disponibilità degli asset come freno principale all'attività d'investimento. Ciò sarà un'ulteriore leva che spingerà gli investitori a scalare la curva del rischio nel 2018. A dimostrazione ulteriore di questa tendenza, il ritorno degli sviluppi nel radar degli investitori, pur se in modo selettivo.

In Italia, Milano si conferma il mercato principale dove gli investitori vogliono investire ma, la carenza di prodotto li sta portando a guardare anche ad altri mercati: rispetto allo scorso anno cresce l'interesse in alcune città secondarie del Nord Italia come Torino e Napoli nel Sud e rimane stabile l'interesse per Firenze e Venezia. Poiché è sempre più difficile trovare buone opportunità con ritorni favorevoli, soprattutto nelle grandi città, la tendenza anche per il 2018 è creare partnership con developers e/o operatori locali in grado di estrarre valore dagli asset.

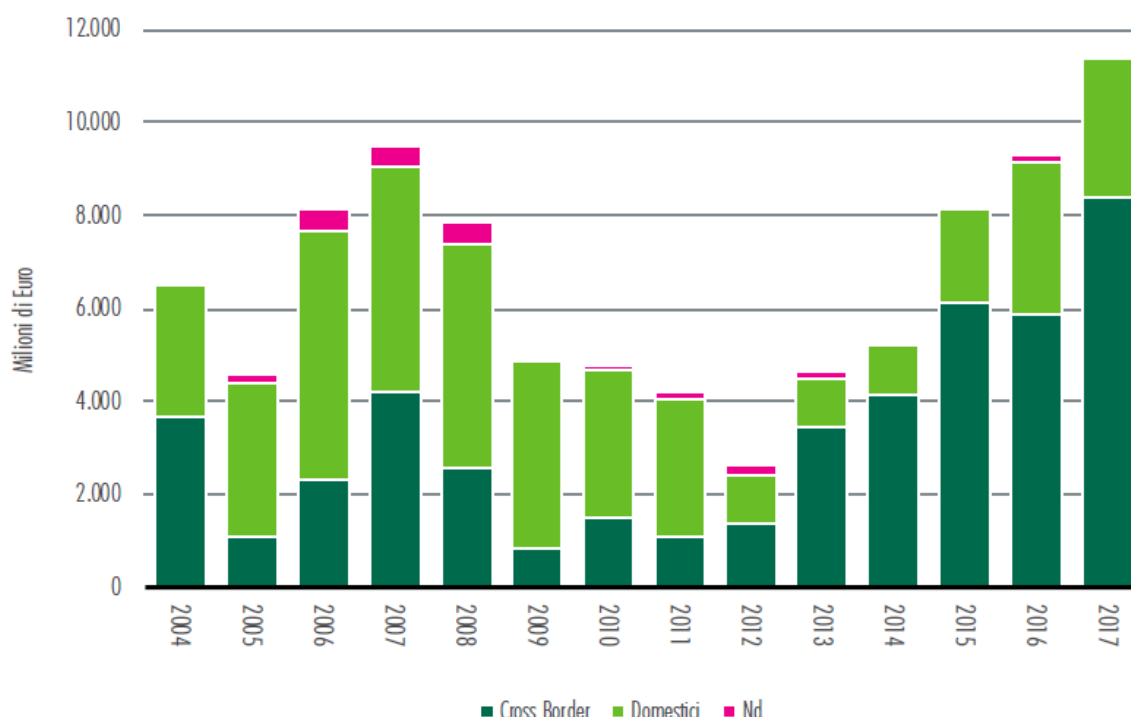
La globalizzazione dell'industria degli investimenti proseguirà nel corso del 2018. I mercati dei capitali globali sono diventati sempre più correlati tra loro e ciò è sempre più evidente anche nel mercato immobiliare italiano. Infatti il capitale straniero nel 2017 ha rappresentato poco più del 70% del capitale investito in Italia con un saldo netto di circa 5 miliardi di Euro. Nel 2018 questi investitori continueranno ad essere il driver principale per gli investimenti.

La fonte di equity che continua ad essere particolarmente attiva in Italia, anche nel 2017, è il capitale nord americano con circa il 25% del volume investito. È cresciuta la quota di capitale asiatico, circa l'11% nel 2017, come riflesso di attività di investimento indiretto e/o di accordi pan-europei per

acquisire grandi piattaforme di asset, soprattutto nel settore logistico. Nel dettaglio, la maggior parte del miliardo investito dal capitale asiatico comprende le quote italiane dell'acquisizione da parte di CIC della piattaforma logistica di Logisor e dell' IPO conclusa con successo al secondo tentativo da Cromwell su un portafoglio di Cerberus alla borsa di Singapore.

Questi mega deal fanno parte di una fase di consolidamento più ampia che non si limita al mercato immobiliare e che confermano la fase di maturazione e consolidamento del ciclo. Nel 2017 l'attività di fusioni e acquisizioni (M&A) in Europa è stata molto forte, ed il 2018 promette di essere altrettanto dinamico su questo fronte. Tra gli altri casi importanti e che interesseranno anche l'Italia nei prossimi anni, degna di nota è l'acquisizione di Triuva da parte di Patrizia e la fusione tra Unibail-Rodamco e Westfield. Ciò segna l'ingresso in Italia di due primari operatori internazionali che sicuramente contribuiranno a far crescere ulteriormente il mercato italiano.

Evoluzione del volume di investimenti in Italia per origine del capitale



Fonte: CBRE Research, 4Q17

RENDIMENTI IMMOBILIARI

Ci si aspetta che i tassi di interesse a lungo termine europei inizieranno a crescere nel 2018 e 2019 fino a quando un rallentamento economico previsto per la fine del 2019/inizio 2020 non determinerà nuovamente la loro contrazione. Sono due i canali principali in cui i tassi di interesse hanno un impatto sulla valutazione degli immobili: il valore relativo degli immobili rispetto ad altri prodotti finanziari ad esempio i titoli di stato ed il costo del debito, che aumentando potrebbe ridurre l'accessibilità all'acquisto immobiliare.

Il rendimento dei BTP a 10 anni è ancora a livelli storicamente bassi anche in Italia nonostante leggeri rialzi legati ad una crescente volatilità, e lo spread con i rendimenti immobiliari attualmente varia dagli 80 bps per high street prime, ai 130bps per uffici prime e ai 355bps per la logistica prime. Se la forte competizione per prodotti prime potrebbe risultare in un'ulteriore lieve compressione dei rendimenti, soprattutto per logistica e high street, è più probabile una stabilità nel corso del 2018: la volatilità che potrebbe generarsi all'avvicinarsi dell'appuntamento elettorale potrebbe creare spinte al rialzo per il BTP con graduale riduzione dello spread immobiliare. Nel 2019 invece, la crescita dei tassi d'interesse potrebbe causare spinte verso l'alto per i rendimenti immobiliari anche se l'elevato spread che si è creato in questi anni di politiche monetarie espansive ne attenuerà l'effetto. È importante notare che questi rendimenti si riferiscono al segmento prime del mercato.

Guardando i rendimenti per il mercato secondario, l'evoluzione è un po' diversa e le prospettive potrebbero essere differenti. Infatti, il crescente interesse degli investitori per opportunità fuori dai

mercati tradizionali e la maggiore propensione a scalare la curva del rischio insieme ad un miglioramento generale dell'economia, potrebbe influire su una riduzione del divario tra rendimenti prime e secondari nel corso del 2018.

SETTORE RETAIL - ITALIA

Con circa 50.000 mq di GLA di nuovi completamenti, compresi in due progetti, il quarto trimestre del 2017 conferma un altro anno positivo per gli sviluppi.

L'apertura più attesa è stata quella di City-Life a Milano con 32.000 mq; la seconda quella del parco commerciale I Viali a Torino per 22.500 mq di GLA. Prosegue l'attività degli ampliamenti di centri esistenti che nel trimestre ha totalizzato circa 30.000 mq di GLA: il centro commerciale Metauro e Universo, rispettivamente a Pesaro e Teramo. Ciò ha portato il 2017 a concludersi con circa 245.000 mq di nuova GLA completata, di cui il 50% ha interessato centri commerciali, a cui si aggiungono circa 70.000 mq di ampliamenti.

I volumi in costruzione con consegna attesa nel 2018/2019 sono in linea con quelli del 2016 e 2017. La domanda dei retailer si è confermata solida durante tutto l'anno. Anche nell'ultimo trimestre brand non ancora presenti in Italia hanno aperto nuovi punti vendita, e l'apertura di City-Life a Milano ha presentato un canale d'ingresso importante per alcuni di loro: Habitat, Huawei e DM Drogerie.

Altri nuovi ingressi in Italia significativi per l'anno sono stati: Wagamama, Under Armour ed Asics. L'high street si conferma il segmento in crescita nel settore retail come dimostrato dal continuo incremento dei canoni anche nel quarto trimestre sia a Roma che a Milano.

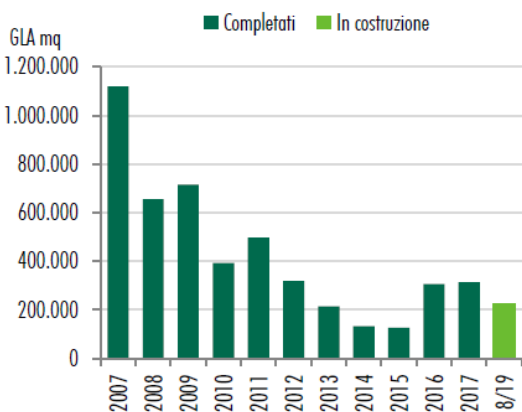
Nell'ultimo trimestre dell'anno con poco più di un miliardo di Euro investiti nel settore retail, l'attività è migliorata rispetto ai mesi precedenti, con una crescita esponenziale rispetto allo scorso trimestre.

Come risultato per l'intero anno, il volume degli investimenti nel settore retail è stato pari a 2,4 miliardi di Euro, che, pur se inferiore al risultato record del 2016 (circa -8%), si conferma il 20% superiore alla media dei dieci anni.

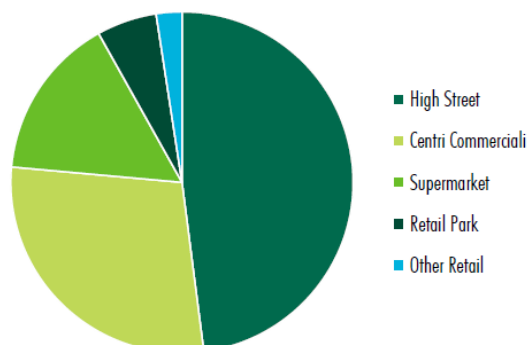
Per la prima volta è l'high street a rappresentare quasi il 50% del volume complessivo per l'anno, a conferma del forte interesse da parte di investitori core in cerca di investimenti «sicuri», ciò che sta rendendo più istituzionale e liquido questo mercato. Il volume investito in centri commerciali ha rallentato il trend rispetto al passato come riflesso di una contrazione nella domanda di investimento in questa asset class. Ciò è influenzato soprattutto dalla percezione distorta di alcuni investitori prevalentemente americani, generata dalla loro esperienza domestica che non trova fondamento nella realtà europea ed italiana.

Nel corso del 2018 si sono già concluse due importanti transazioni di portafogli secondary ed altre rilevanti transazioni sono in programma nel corso dell'anno.

Volume di nuovi sviluppi completati ed in costruzione (GLA > 10.000 mq)

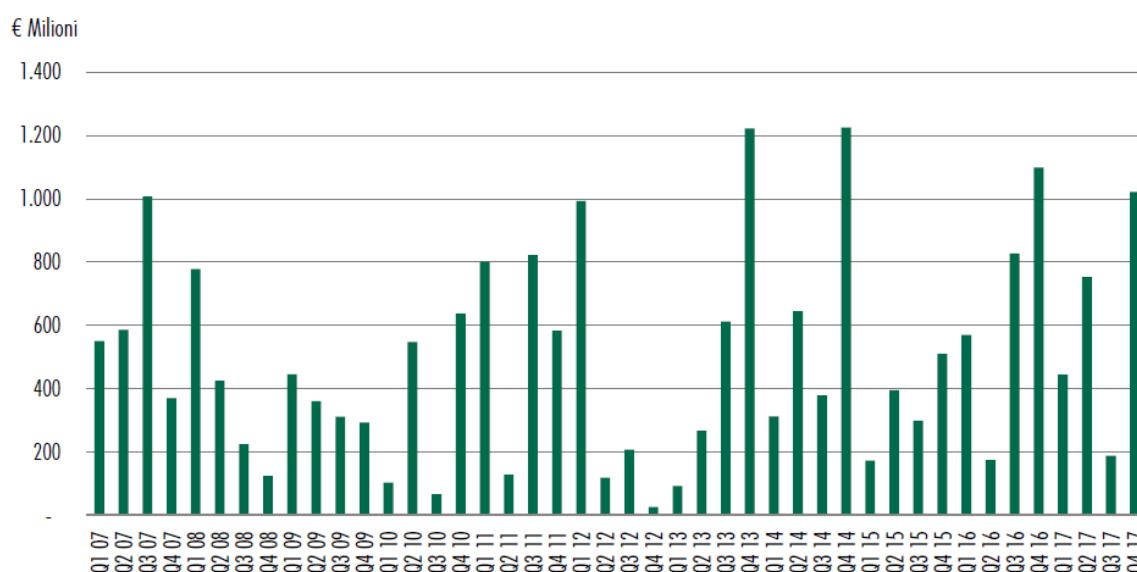


Investimenti retail per tipo di format 4Q17



Fonte: CBRE Research, 4Q17

Evoluzione degli investimenti retail in Italia



Rendimenti immobiliari in Italia, retail

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

Fonte: CBRE Research, 4Q17

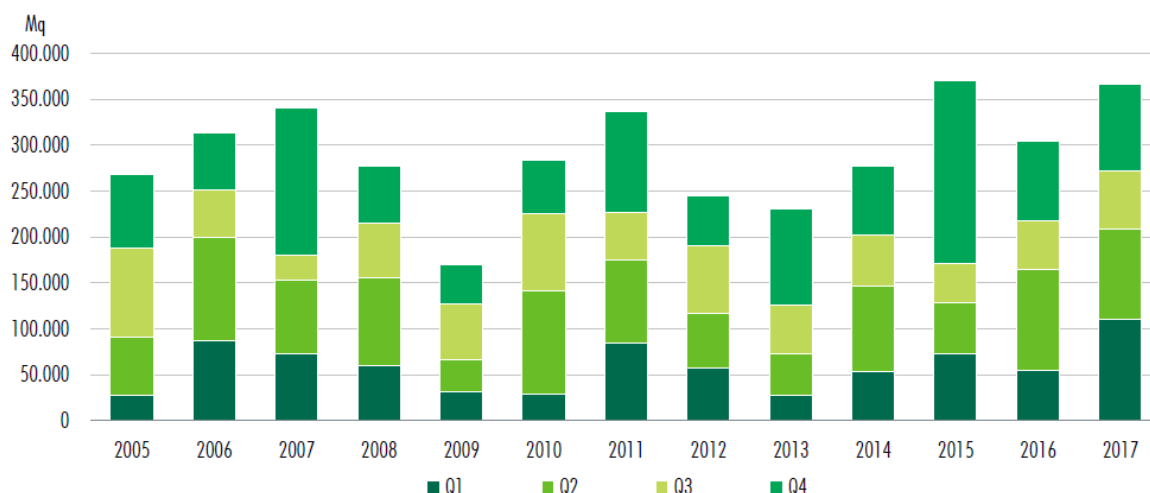
SETTORE UFFICI - MILANO

Nel quarto trimestre del 2017 il volume di investimento nel settore direzionale a Milano è stato pari a 970 milioni di Euro, una crescita del 7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e dell'85% rispetto al trimestre precedente. L'anno si chiude con 2,4 miliardi transati solo nella piazza milanese, il risultato più alto mai registrato e che rappresenta circa il 60% del totale investito in Italia nel settore uffici.

Il mercato degli investimenti è sempre più polarizzato: da una parte ci sono gli investitori *core* di lungo periodo che cercano immobili stabilizzati in location centrali, dall'altra i *private equity* che investono in immobili *value added* da ristrutturare.

Per il rendimento prime, stabile ora al 3,5% a Milano, non si prevede un'ulteriore contrazione nei prossimi mesi: tutto dipende dal prodotto che arriverà sul mercato. Gli investitori sono focalizzati sulle aree centrali ma fuori dalla cerchia dei Bastioni, i mercati secondari più attrattivi sono CityLife, Bicocca e San Donato Milanese.

Evoluzione trimestrale dell'assorbimento a Milano, mq



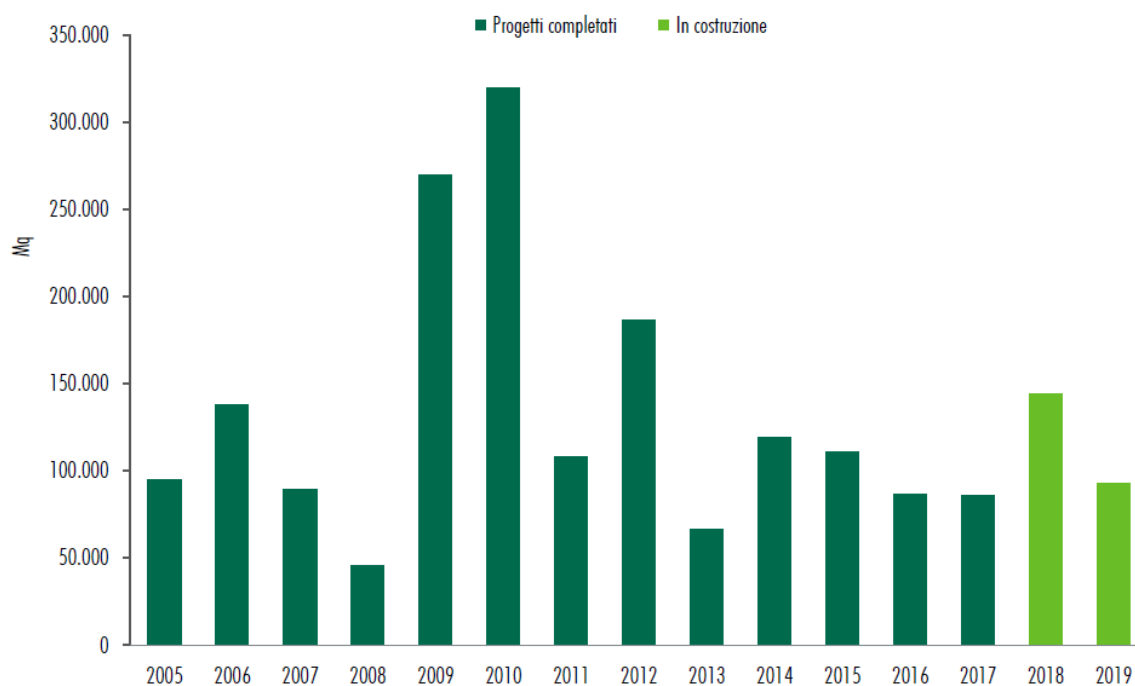
Fonte: CBRE Research, 4Q17

- Il take-up nel 2017 è stato pari a 370.000 mq, in crescita del 21% rispetto allo scorso anno e in linea con il risultato record del 2015.
- L'anno è stato caratterizzato da un incremento costante del volume di transazioni che ha riguardato tutti i trimestri per concludersi con oltre 94.000 mq nel Q4, in crescita del 48% rispetto al trimestre precedente e del 9% rispetto allo stesso periodo del 2016.
- Il vacancy rate è diminuito anche nel quarto trimestre e ha raggiunto l'11,5%. Tra ottobre e dicembre la disponibilità ha continuato a diminuire nel CBD dove è ora pari al 6,7% e a Porta Nuova BD dove ha raggiunto il 5,2%.
- Nel quarto trimestre il canone prime nel CBD ha raggiunto i 550 Euro mq anno, in crescita del 10% rispetto al Q4 2016 e pari al periodo 2008-2009.
- L'attività di sviluppo migliora e, a dicembre la pipeline è pari a 400.000 mq con consegna prevista tra il 2018 e il 2020. Il 70% è di tipo speculativo.
- Nel 2017 sono stati completati oltre 90.000 mq tra nuovi progetti e ristrutturazioni. L'offerta di grado A rappresenta il 13% dello stock totale.
- Le ultime operazioni chiuse nel CBD e asking rent sui 570-600 Euro mq anno, fanno presupporre un ulteriore incremento dei canoni nei prossimi mesi.
- Il volume di investimenti a Milano è stato pari a 970 milioni di Euro, in crescita del 7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e dell'85% rispetto al trimestre precedente.
- Rendimenti prime e secondary stabili anche nel quarto trimestre rispettivamente a 3,50% e 5,25%. Non si prevedono ulteriori contrazioni nel prossimo trimestre.

Indicatori chiave del settore uffici a Milano

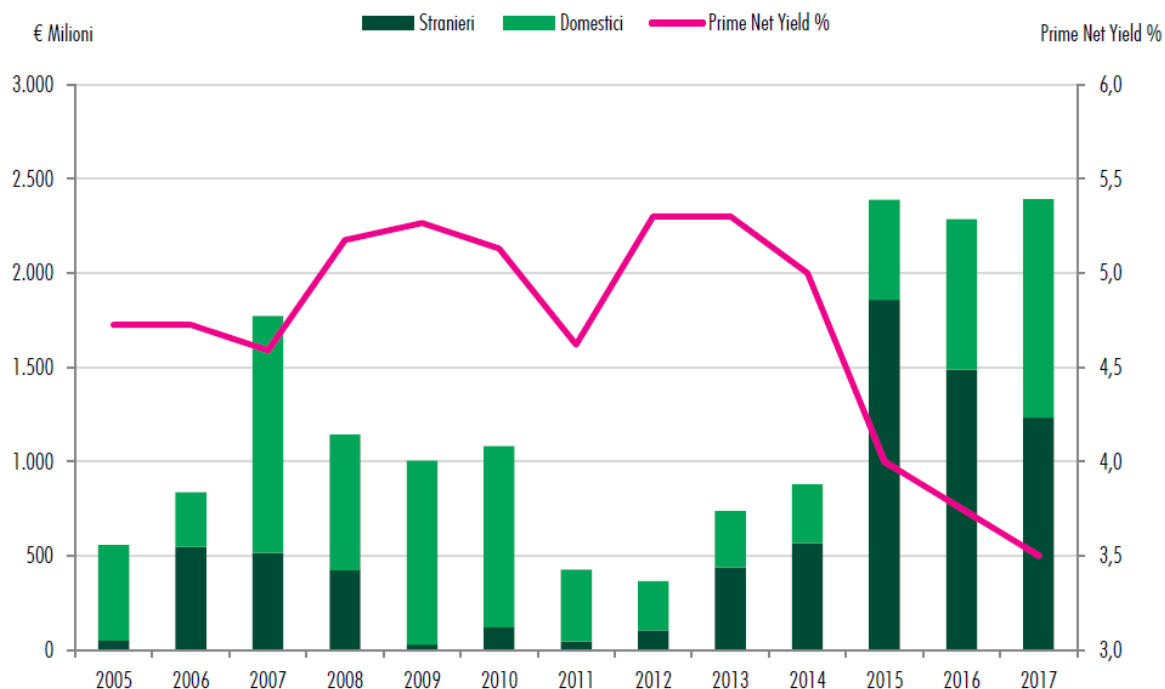
	2016	2017	Q4 2017
Vacancy rate (%)	12,1	11,5	11,5
Take-up (.000 mq)	304	367	94
Nuovo stock (.000 mq)	35.8	24.3	-
Prime rent (€ mq a)	500	550	550
Weighted Average rent (€ mq a)	263	261	261
Prime net yield (%)	3,75	3,50	3,50
Secondary net yield (%)	5,50	5,25	5,25
Volume di investimenti uffici (€ M)	2.285	2.392	970

Progetti completati e in costruzione a Milano, mq



Fonte: CBRE Research, 4Q17

Investimenti per fonte del capitale e rendimenti per uffici a Milano



Fonte: CBRE Research, 4Q17

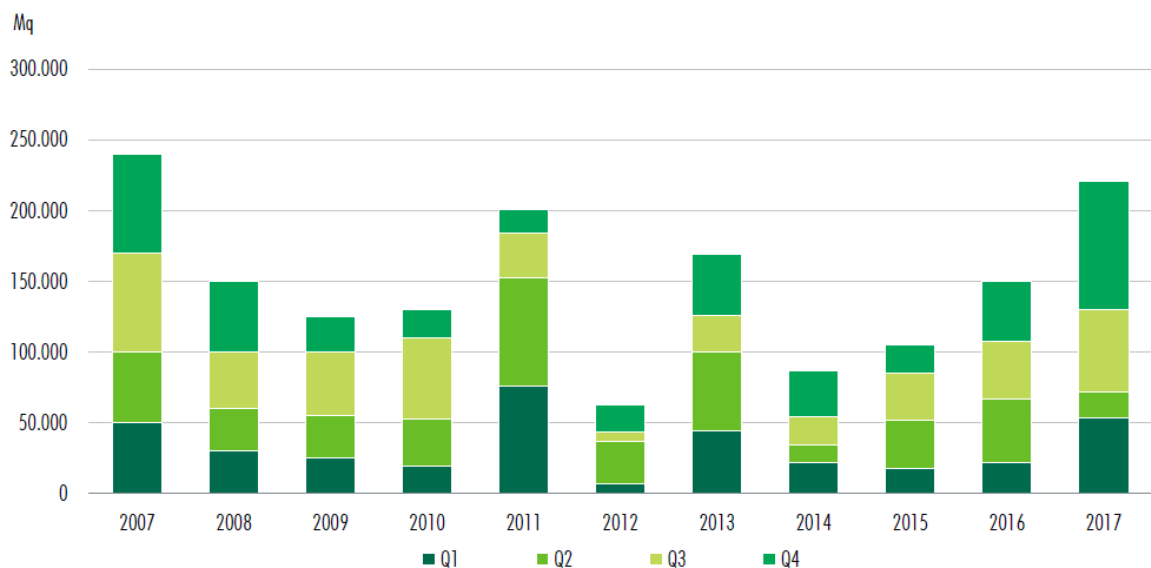
SETTORE UFFICI - ROMA

L'ultimo trimestre del 2017 ha registrato investimenti nel settore direzionale di Roma pari a 125 milioni di Euro, quasi in linea rispetto al volume del trimestre scorso. Il 2017 si conferma un anno record per gli investimenti immobiliari con un volume^(*) di poco superiore al miliardo di Euro (1.074 milioni di Euro), circa il 50% in più rispetto al volume totale dello scorso anno, e superiore del 30% al valore record del 2006.

La quota di capitale domestico nel trimestre è stata preponderante con circa il 95%. Nel trimestre sono state registrate quattro transazioni, tra cui una relativa ad un immobile in zona EUR Laurentina per circa 30,5 milioni di Euro ed un'altra per un immobile nel centro storico, da riconvertire in hotel per un valore di circa 35 milioni di Euro.

L'interesse verso la Capitale rimane elevato, nonostante le difficoltà amministrative, e la minore trasparenza rispetto a Milano. Gli investitori stranieri, ormai consapevoli della difficoltà a trovare asset *prime* stanno sempre di più guardando ad opportunità *value-add* e/o opportunistiche in un'ottica di riposizionamento e creazione di valore. Il rendimento netto *prime* è stabile al 4,00%.

Evoluzione trimestrale dell'assorbimento a Roma, mq



Fonte: CBRE Research, 4Q17

(*) I dati di assorbimento sono stati modificati per il 2014, 2015 e 2016 per riflettere dei cambiamenti occorsi successivamente alla firma degli accordi preliminari di locazione e che hanno comportato l'annullamento degli accordi presi in precedenza. Si tratta nello specifico di: Q414 (-27.000mq); Q415 (-33.000mq) e Q116 (-50.000mq). Nel 2017 sono presenti i pre-let di 15.600 mq relativo al nuovo HQ di una primaria multinazionale Hi-Tech e quello di 43.000 mq di una primaria multinazionale del settore energetico.

- Il quarto trimestre ha registrato un assorbimento record pari a 90.482 mq, in forte aumento (+54%) rispetto al trimestre precedente.
- Eccellente performance per l'intero 2017 con 220.616 mq, confermando il trend positivo degli ultimi anni (+46% sul 2016 e +110% sul 2015) e leggermente inferiore (-9%) solo al risultato record del 2007.
- Ulteriore crescita del numero di transazioni nel trimestre (44), rispetto alle 37 del Q3 ed alle 27 del Q2; l'intero 2017 ha fatto registrare un aumento del 20% delle transazioni (141 contro le 117 del 2016).
- In aumento la superficie media delle unità assorbite nel trimestre (2.056 mq pari a +30% sul Q3); crescita anche per l'intero 2017 con un valore pari a 1.564 mq (+21% sul 2016).
- L'assorbimento trimestrale è stato guidato da un pre-let nella zona EUR Torrino, per circa 43.000 mq, il 48% dell'assorbimento totale trimestrale, da parte di una primaria multinazionale del settore energetico.
- Il Centro e l'EUR si confermano le aree più dinamiche, con un peso relativo pari al 77% circa sul totale delle transazioni del trimestre.
- Canoni *prime* stabili nel CBD con 420 Euro mq anno e nell'EUR con 330 Euro mq anno.
- In lieve aumento la pipeline di sviluppi, con circa 165.000 mq in costruzione/ ristrutturazione attesi tra il 2018 e il 2019; nessun completamento nel trimestre.
- Investimenti nel periodo pari a circa 125 milioni di Euro che confermano il trend record per l'intero anno.
- Rendimenti netti *prime* stabili al 4,00%.

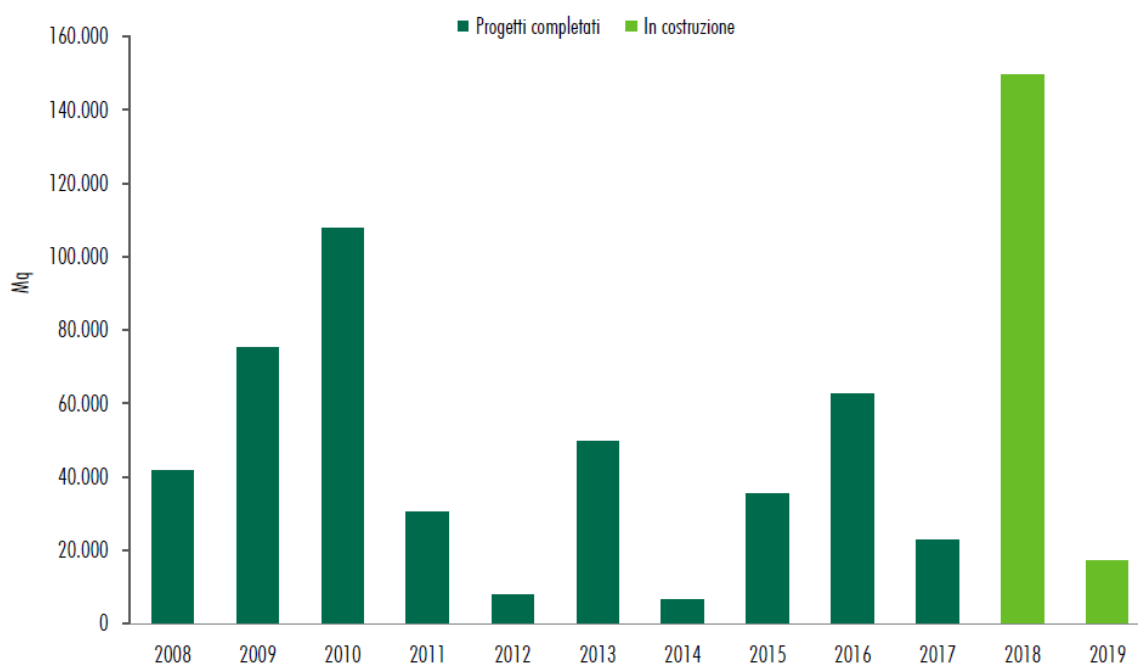
Indicatori chiave del settore uffici a Roma

	2016	2017	Q4 2017
Stock (M mq)	7	7 (*)	7 (*)
Vacancy rate (%)	9	12,5	12,5
Take-up (.000 mq)	150.1	220.6	90.5
Prime rent CBD (€ mq anno)	400	420	420
Prime rent EUR (€ mq anno)	330	330	330
Prime net yield (%)	4,00	4,00	4,00
Volume di investimenti uffici (€ M)	719	1.074 (**)	124,5

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

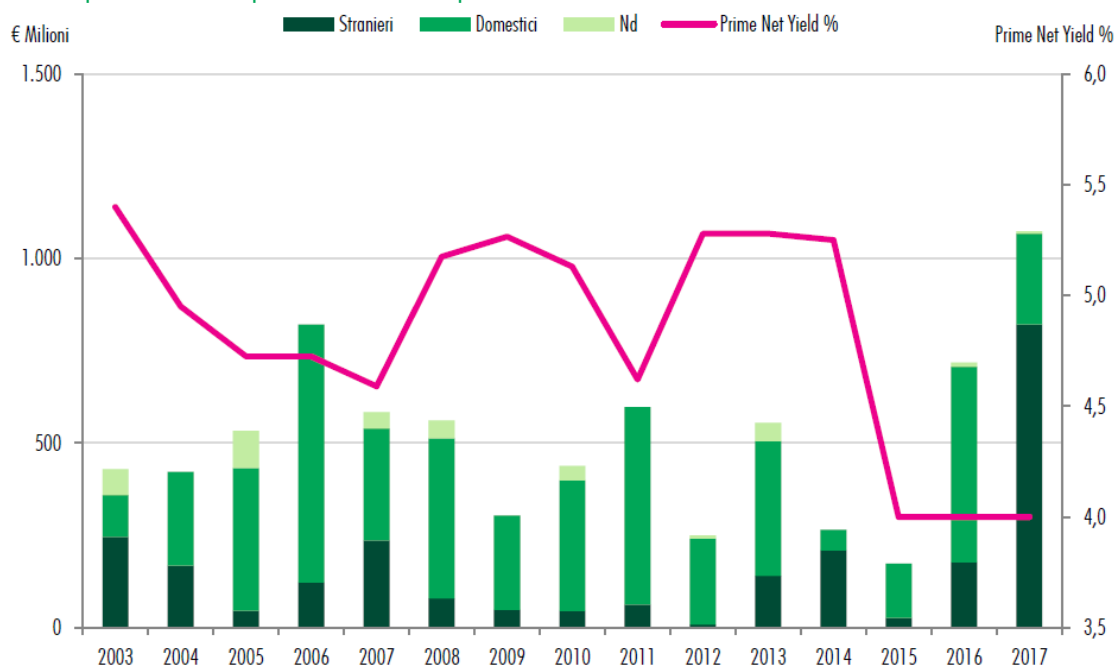
(**) Rettificato il valore del Q1 2017 degli investimenti: per i quattro asset compresi nel Fondo Obelisco (Investire SGR) venduto nel trimestre scorso è stato inserito il valore per singolo immobile.

Progetti completati e in costruzione a Roma, mq



Fonte: CBRE Research, 4Q17

Investimenti per fonte del capitale e rendimenti per uffici a Roma



Fonte: CBRE Research, 4Q17

• Valutazioni dei periti indipendenti

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 il Gruppo, salvo talune eccezioni di seguito precisate, 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.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2017, analizzati i contenuti dei rapporti predisposti dagli esperti indipendenti la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 7 febbraio 2018, i relativi risultati.

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

- **Metodo comparativo:** tale approccio si basa per l'appunto sulla comparazione diretta degli asset da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.
- **Metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow):** questo metodo presuppone la determinazione dei redditi netti futuri (ricavi prodotti dal canone depurati dai costi di ogni natura), che contemplino anche eventuali periodi di sfitto in corrispondenza della rilocalizzazione e la vendita finale ad un valore ottenuto capitalizzando canoni di mercato con tassi di capitalizzazione (*Exit Cap Rate*) che tengano in debito conto le caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto di mercato. Da tale valore finale di uscita vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti così determinati, attualizzati (ad un tasso che terrà conto del rischio connesso con lo specifico investimento immobiliare) e sommati algebricamente, forniscono il valore lordo della proprietà, da cui, scorporati i costi impliciti di compravendita, si ottiene il Valore di Mercato.
- **Metodo della trasformazione (o residuale):** tale approccio, utilizzato per aree da sviluppare o proprietà suscettibili di ristrutturazione, consiste nella stima del Valore di Mercato dell'asset attraverso la determinazione della differenza tra il valore di mercato del bene 'trasformato' e tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione (costi diretti ed indiretti, costi professionali,

imprevisti, agency fees ed oneri finanziari) al netto del profitto che un normale operatore del mercato potrebbe attendersi come remunerazione del rischio connesso con l'operazione di trasformazione e vendita (o messa a reddito).

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

Aedes persegue la massima trasparenza nella selezione e rinnovo dei periti incaricati, nonché nelle diverse fasi del processo valutativo. Il personale interno verifica la coerenza e la corretta applicazione dei criteri di valutazione utilizzati dall'esperto, assicurandosi che la metodologia utilizzata sia coerente con la prassi comunemente accettata. In presenza di discordanze rilevanti, in grado di alterare in maniera significativa la valutazione, vengono effettuati i necessari controlli, anche in contraddittorio con gli esperti.

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

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

● 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;

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

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

● **Portafoglio "da vendere" (o "to be sold")**

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

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

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

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

Si riporta di seguito una rappresentazione del patrimonio immobiliare di proprietà pro-quota, per fase di realizzazione del prodotto, al 31 dicembre 2017:

€/000	GAV				NAV			
	Consolidated	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio	Consolidated	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio
Retail	115.410	87.467	202.877	34,0%	62.199	37.095	99.294	28,6%
Office	185.000	534	185.534	31,1%	101.910	273	102.183	29,5%
Other Uses	4.310	-	4.310	0,7%	2.496	-	2.496	0,7%
Rented Assets	304.720	88.001	392.721	65,8%	166.605	37.368	203.973	58,8%
Retail Development for Rent	115.405	-	115.405	19,3%	97.147	-	97.147	28,0%
Other Uses Development for Rent	9.330	-	9.330	1,6%	6.440	-	6.440	1,9%
Development for Rent	124.735	-	124.735	20,9%	103.587	-	103.587	29,9%
Sub Total Portfolio Rented/for rent	429.455	88.001	517.456	86,7%	270.192	37.368	307.560	88,7%
Office	3.700	-	3.700	0,6%	1.924	-	1.924	0,6%
Other Uses	47.210	28.142	75.352	12,6%	28.232	9.051	37.283	10,8%
Sub Total Portfolio to be sold	50.910	28.142	79.052	13,3%	30.156	9.051	39.207	11,3%
TOTAL GROUP PORTFOLIO	480.365	116.144	596.509	100,0%	300.348	46.418	346.767	100,0%

Minorities	GAV	NAV
Praga France Sarl (25%)	1.240	850
TOTAL CONSOLIDATED PORTFOLIO	481.605	301.198

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes, pro quota, si è attestato a un valore di mercato pari a 596,5 milioni di Euro, inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, in aumento del 19% circa rispetto ai dati del 2016 (501,0 milioni di Euro).

Il GAV (*Gross Asset Value*) consolidato, pari a 481,6 milioni di Euro, è aumentato rispetto al medesimo dato al 31 dicembre 2016 di 83 milioni di Euro, di cui 16,0 milioni di Euro a parità di perimetro (*like for like*) e 67,0 milioni di Euro per acquisti netti. In particolare nel corso del 2017 sono stati effettuati acquisti di portafogli immobiliari del valore di 68,8 milioni di Euro e venduti o deconsolidati immobili per 1,8 milioni di Euro. In virtù degli acquisti effettuati nel 2017, il Gruppo ha in essere contratti di affitto per complessivi 19 milioni di Euro su base annua, a fronte di affitti pari a 18 milioni di Euro su base annua sul portafoglio di proprietà del Gruppo al 31 dicembre 2016.

In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce l'ulteriore seguente dettaglio¹²:

Categoria	Criterio di contabilizzazione	Valore contabile	Valore di mercato
Rimanenze	IAS 2		
Immobilizzazioni in fase di sviluppo	IAS 40 - costo		
Investimenti immobiliari	IAS 40 - fair value	304.720	304.720
Rented asset		304.720	304.720
Rimanenze	IAS 2		
Immobilizzazioni in fase di sviluppo	IAS 40 - fair value	124.735	124.735
Investimenti immobiliari	IAS 40 - fair value		
Development for rent		124.735	124.735
Subtotal Portfolio Rented/for Rent		429.455	429.455
Rimanenze	IAS 2	49.531	51.466
Immobilizzazioni in fase di sviluppo	IAS 40 - costo	668	684
Investimenti immobiliari	IAS 40 - fair value		
Subtotal Portfolio to be sold		50.199	52.150
Total Portfolio		479.654	481.605

PORTAFOGLIO "A REDDITO" - RENTED ASSETS

Al 31 dicembre 2017 il pro-quota del Gruppo degli Immobili a reddito a valore di mercato è pari a

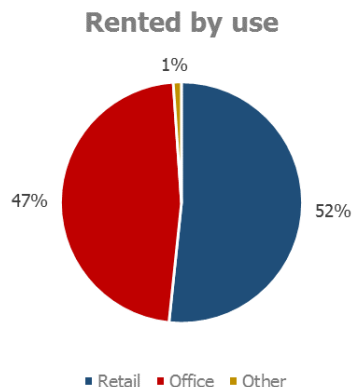
¹² Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009.

392,7 milioni di Euro, di cui il 78% posseduto direttamente o tramite società e fondi rientranti nel perimetro di consolidamento e il 22% mediante *joint ventures* e altri fondi immobiliari.

La composizione per destinazione d'uso evidenzia per il 52% immobili *Retail*, per il 47% immobili *Office* e per il restante 1% immobili c.d. *Other Uses*.



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

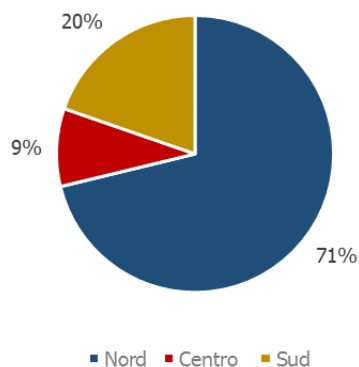


La durata degli investimenti in immobili a reddito è medio-lunga e finalizzata a massimizzare i profitti derivanti da affitti, ottenibili mediante nuove locazioni o rinegoziazioni in linea con i canoni di mercato e, conseguentemente, all'incremento del valore intrinseco dei beni immobiliari.



Serravalle Scrivia (AL), Serravalle Retail Park – Novipraga SIIQ S.p.A.

Geographic breakdown



La localizzazione geografica degli investimenti in Immobili a reddito è nel Nord Italia per il 71%, nel Sud 20% e nel Centro per il 9%.



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

La leva finanziaria sugli Immobili a reddito è in media pari al 45,3%, in linea con i target fissati dal

Gruppo per investimenti core del modello SIIQ.

PORTAFOGLIO "A REDDITO" - DEVELOPMENT FOR RENT

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



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

In data 30 marzo 2017 è stata stipulata con il Comune di Caselle Torinese la convenzione urbanistica per lo sviluppo del progetto Caselle Open Mall sull'area in comune di Caselle Torinese detenuta attraverso la controllata al 100% Satac SIIQ S.p.A.

Inoltre, nel mese di novembre Aedes SIIQ S.p.A. - in partnership con iP2 Entertainment, società leader nello sviluppo dei parchi tematici indoor - ha firmato con iP2 Entertainment Holdings III INC e National Geographic Partners LLC un accordo, della durata di oltre 10 anni dall'apertura del Caselle Open Mall, per la realizzazione e la gestione al suo interno del primo "Family Edutainment Centre" in Europa, che opererà con il brand National Geographic.

Nel corso del 2017 sono inoltre proseguiti i lavori di realizzazione della Fase C del Serravalle Retail Park (attraverso la controllata al 100% Novipraga SIIQ S.p.A.) la cui inaugurazione è prevista nel primo semestre 2018.

Al 31 dicembre 2017 il valore di mercato del pro-quota del Gruppo di investimenti in Immobili in fase di sviluppo è pari a 124,7 milioni, interamente posseduto direttamente.

La leva finanziaria è mediamente più bassa rispetto al resto del portafoglio, e si attesta al 17,0%. Come avvenuto nel 2017 per la Fase C del Serravalle Retail Park, si prevede di poter sottoscrivere ulteriori contratti finanziamento sulle principali iniziative, anche a supporto dei costi di sviluppo, in prossimità dell'inizio dei lavori di costruzione.

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

ASSET	SPV	UBICAZIONE	DESTINAZIONE D'USO	CAPACITA' EDIFICATORIA URBANISTICA PIANIFICATA (mq)	STATUS AMMINISTRATIVO E REALIZZATIVO
Serravalle Outlet Fase 7	Pragaundici SIINQ S.p.A.	Serravalle (AL) S.	Commerciale	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 (AL) S. Novi Ligure (AL)	Commerciale	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. In corso realizzazione dei fabbricati e oo.uu.
Roero Retail Park - Fase C	Aedes S.p.A. SIIQ	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).
Caselle Open Mall	Satac S.p.A. SIINQ	Caselle T. (TO)	Commerciale Direzionale	153.000	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.

PORTAFOGLIO "DA VENDERE"

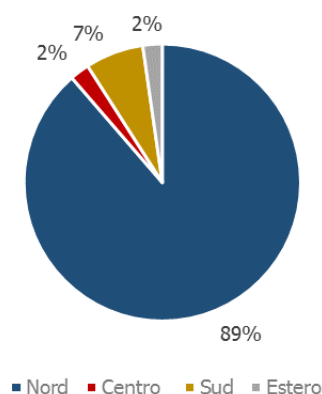


Cannes (F), Boulevard de la Croisette, 2 – Praga France S.à.r.l.

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

Il Portafoglio da vendere è posseduto al 64% direttamente e tramite società controllate e per il residuo 36% tramite *joint ventures* e fondi immobiliari. La leva finanziaria si attesta a fine 2017 al 40,8% in media.

Geographic breakdown



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

• Area servizi

Il Gruppo Aedes svolge servizi immobiliari prevalentemente di tipo *captive*, finalizzati al controllo degli investimenti del Gruppo e al supporto alle società di scopo. L'erogazione dei servizi immobiliari avviene in particolare da parte delle seguenti società:

AEDES SIIQ S.P.A.

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

PRAGA RES S.R.L.

Società di servizi, che nasce dalla fusione delle società Praga Service Real Estate S.r.l. e Praga Construction S.r.l., operativa nell'organizzazione e sviluppo di *master plan*, nel *project e construction management*, nella redazione e verifica di PEC e Convenzioni, nel coordinamento e sviluppo dei permessi di costruire, nella gestione delle autorizzazioni commerciali e verifica ambientale, nella direzione tecnica/*tenant coordinator*, e nel *facility management*, prevalentemente infragruppo.

2.12 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, SIINQ e fondi immobiliari qualificati.

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

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

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

1. investimenti in un unico bene immobile, diverso da piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, in misura non superiore al 25% del patrimonio immobiliare del Gruppo;
 2. ricavi da canoni di locazione, provenienti da uno stesso conduttore o da conduttori appartenenti ad uno stesso gruppo, in misura non superiore al 30% del totale dei ricavi derivanti dall'attività di locazione immobiliare del Gruppo. Detto limite non si applica qualora i beni immobili siano locati a uno o più conduttori appartenenti a un gruppo di rilevanza nazionale o internazionale;
 3. leva finanziaria a livello di Gruppo non superiore al 65% del valore del patrimonio immobiliare; leva finanziaria a livello individuale non superiore all'80% del valore del patrimonio immobiliare.
- I suddetti limiti possono essere superati in presenza di circostanze eccezionali o comunque non dipendenti dalla volontà della Società. Salvo il diverso interesse degli azionisti e/o della Società, il superamento non potrà protrarsi oltre 12 mesi.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale, e relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 5.7 del bilancio d'esercizio sezione Stime ed assunzioni rilevanti.

2.13 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, del settore immobiliare e dei tassi di interesse possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

Il Gruppo monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. Il Gruppo attua un'adeguata strategia di diversificazione del portafoglio immobiliare tenendo conto sia dell'area geografica di riferimento sia della tipologia di asset. Inoltre la strategia del Gruppo è focalizzata prevalentemente in asset di qualità prevalentemente all'interno di grandi centri urbani o che riguardano primarie aree a destinazione commerciale che hanno dimostrato capacità reddituali elevate anche durante i cicli negativi di mercato, grazie a un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie.

Al fine di ridurre il rischio di vacancy il Gruppo rivolge la propria offerta commerciale a conduttori di primario standing, con contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia. Il rischio di non rilocare gli spazi vacant è mitigato dall'elevata qualità degli asset immobiliari del Gruppo.

- **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 dell'esercizio, 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. Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità" e "3.4 Responsabilità verso le persone".

• 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 il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in 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, e 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.

Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità", nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2017 predisposta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF.

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 *Legal Counsel* e la Funzione Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato 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.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'*asset test*, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al *profit test*, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

• 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 mentre 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, 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.

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

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

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 20,9% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 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 fair value.

A fine dicembre è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 66,8% in discesa di oltre due punti percentuali rispetto al 2016.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2017 non è soggetto a 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 aggiuntivi 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 periodica, 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, la Società/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 prossima 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;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2017 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. La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di

dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, 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 termine dell'esercizio 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 S.p.A. (ora Satac SIINQ S.p.A.) avente ad oggetto l'impugnazione delle deliberazioni di ricapitalizzazione assunte dall'assemblea dei soci di Satac del 10 novembre 2011 (il "Primo Arbitrato"); contestualmente, Fih ha presentato ricorso presso il Tribunale di Alessandria chiedendo, in sede cautelare, la sospensione dell'esecuzione della delibera assembleare. Nel febbraio 2012 il Tribunale di Alessandria ha rigettato il ricorso cautelare, condannando Fih al pagamento delle spese legali. 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 delle deliberazioni di ricapitalizzazione addotti da Fih nel Primo Arbitrato si fondavano: (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.

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. 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. Si è in attesa della fissazione dell'udienza.

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 Pragacinq S.r.l. (ora Aedes SIQ S.p.A.) avente ad oggetto l'Accordo Quadro sottoscritto fra quest'ultima e le società fiduciarie Cofircont Compagnia Fiduciaria S.p.A. e Timone Fiduciaria S.p.A. nel gennaio 2007 per l'ingresso nel capitale sociale di Satac. In connessione al Secondo Arbitrato, nel maggio 2014 Fih ha presentato anche al Tribunale di Milano un ricorso contro Pragacinq per il sequestro giudiziario del 55,15% di Satac e per il sequestro conservativo delle attività di Pragacinq. Con provvedimento del 12 giugno 2014 il Tribunale di Milano – ritenendo non applicabile la misura del sequestro giudiziario e insussistente il requisito del periculum in mora rispetto alle altre misure richieste – ha rigettato il predetto ricorso di Fih e ha condannato quest'ultima al pagamento delle spese legali a favore di Pragacinq.

Per quanto riguarda il Secondo Arbitrato, con lodo pronunciato in data 23 maggio 2016, il Collegio Arbitrale ha dichiarato l'inadempimento di Pragacinq all'obbligazione di capitalizzazione di Satac SIINQ S.p.A. prevista dal menzionato Accordo Quadro, 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 Fih - di Euro 2.093.000,00 oltre interessi legali, e compensando le spese di difesa. Con atto di impugnazione di lodo arbitrale ex art. 827 e ss. c.p.c., notificato in data 27 gennaio 2017, Fih ha convenuto Aedes SIIQ S.p.A. innanzi alla Corte d'Appello di Milano, chiedendo di accertare e dichiarare la nullità del lodo. 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.

I menzionati giudizi promossi da Fih si inseriscono in un generale contesto di conflittualità con detta società, nell'ambito del quale Fih ha da ultimo avviato un'ennesima iniziativa proponendo (con un cittadino di Caselle Torinese) il ricorso avanti al TAR Piemonte contro il Comune di Caselle e nei confronti di Satac SIINQ S.p.A. per l'annullamento degli atti che hanno portato alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica di attuazione del Piano Particolareggiato per quanto attiene al Subambito A-B dell'area ATA. Con comparsa di costituzione dell'1 dicembre 2017, Satac SIINQ S.p.A. si è costituita in giudizio, chiedendo al TAR di dichiarare il ricorso inammissibile, irricevibile e, comunque, di respingerlo nel merito.

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

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. - Italferr 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 (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 rigettato 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, inizialmente fissata per il 20 settembre 2017, è stata rinviata al giorno 13 giugno 2018.

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

Pragatre S.r.l., successivamente Pragatre SIINQ S.p.A., fusa in Aedes SIIQ Spa, 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., successivamente denominate Novipraga SIINQ S.p.A. e Cascina Praga SIINQ S.p.A. (quest'ultima ora fusa in Aedes SIIQ Spa), 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 Euro. In data 2 gennaio 2018 l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello. Le società stanno approntando le controdeduzioni per la costituzione in giudizio.

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. (ora Praga RES 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.

Pragaotto S.r.l. e Aedes SIIQ S.p.A. (quest'ultima quale responsabile in solido) sono state raggiunte il 12 ottobre 2017 da un avviso di accertamento, relativo ad Ires 2012, emesso dall'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria. Il 17 ottobre 2017, inoltre, è stato notificato a Pragaotto S.r.l. un avviso di accertamento relativo alla maggiorazione Ires 2012 e all'Irap 2012. Gli accertamenti derivano dalla problematica delle c.d. "società di comodo", di cui all'articolo 30 della legge n.

724/1994 e sono conseguenti ad un invito notificato dall'Ufficio in data 22 settembre 2014, con il quale erano richieste delucidazioni in merito alla causa di esclusione della verifica dell'operatività. Le società, avendo concluso con esito negativo la procedura di accertamento con adesione, proporranno ricorso. Inoltre, in data 28 dicembre 2017, l'Agenzia delle Entrate-Direzione Provinciale di Alessandria ha notificato Istanza di adozione di misure cautelari ex art. 22, commi 1, 2 e 3, del D.Lgs. 472/97 ed art. 27, commi 5, 6 e 7, del D.L. 185/08, convertito con modificazioni, dalla L. 2/09, in relazione agli avvisi di accertamento emanati. Avverso tale istanza la società ha presentato memorie difensive, ritenendo che non sussistano il fumus boni iuris e il periculum in mora. In merito all'Istanza di adozione di misure cautelari è stata fissata l'udienza in Commissione Tributaria Provinciale di Alessandria per il giorno 19 marzo 2018.

2.14 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 14 marzo 2018 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di Bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017. 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

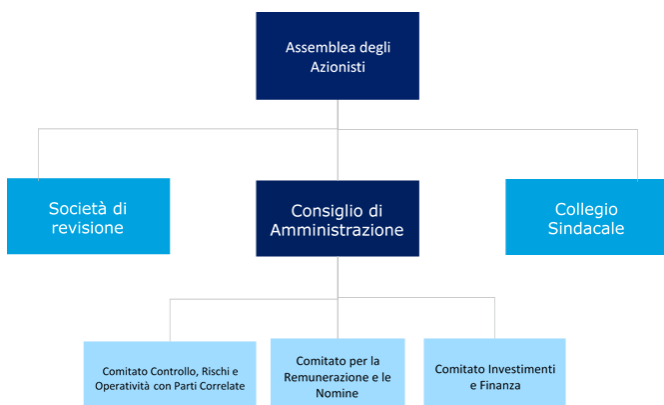
Aedes SIIQ S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 ss. cod. civ., di Augusto S.p.A. che detiene il controllo di diritto della Società.

• Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"

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

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

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



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, emanato da Borsa Italiana

• 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.

L'Assemblea del 27 aprile 2016 ha nominato alla carica di Amministratore Adriano Guarneri, cooptato con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2015, a seguito delle dimissioni rassegnate dal Consigliere Roberto Candussi.

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

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

Il Comitato Finanza e Investimenti è attualmente composto dai Consiglieri Giacomo Garbuglia (Presidente), 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.

2.15 Altre informazioni

- **Attività di ricerca e sviluppo**

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

- **Rapporti tra le società del gruppo e le parti correlate**

I rapporti normalmente intrattenuti dal Gruppo Aedes con 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 dell'esercizio 2017, si registrano costi netti per Euro 1.014 migliaia derivanti da operazioni con le Altre Parti Correlate, principalmente per servizi immobiliari su alcuni progetti di sviluppo e per operazioni di finanziamento della Capogruppo.

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

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

- **Operazioni atipiche o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2017 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali¹³.

- **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 ha attuato un percorso di adeguamento finalizzato a raggiungere la conformità entro il primo trimestre 2018. Durante il percorso di adeguamento Aedes ha adottato le misure tecniche, organizzative e procedurali necessarie per garantire il rispetto dei principi e degli adempimenti imposti dal Regolamento, mantenendo implementato anche quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dal D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196. Aedes osserverà l'evoluzione normativa prevista nel presente trimestre per valutare ulteriori attività di adeguamento. 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.

- **Attestazione ai sensi dell'art. 2.6.2 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.**

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 9 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. attesta l'esistenza delle condizioni di cui all'articolo 16 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 20249 del 28

¹³ 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.

dicembre 2017 in materia di mercati (già art. 37 del Regolamento Consob n. 16191/2007).

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 8 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si precisa che Aedes SIIQ S.p.A. non controlla società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

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

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

2.16 Raccordo tra il patrimonio netto e il risultato netto della Capogruppo e il patrimonio netto e il risultato netto Consolidati

	31/12/2017	
	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	3.178	289.876
Effetto del cambiamento e della omogeneizzazione dei criteri di valutazione all'interno del Gruppo al netto degli effetti fiscali:		
- Valutazione a patrimonio netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	(543)	2.000
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	3.599	17.966
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Immobili	4.221	(211)
- Rimanenze	(258)	(50)
Effetto di altre rettifiche:		
- Altre rettifiche	(374)	(179)
- Imposte differite	(160)	3.799
- Eliminazione dividendi	0	0
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	9.663	313.201
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	(287)	(385)
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	9.376	312.816

2.17 Evoluzione prevedibile della gestione

Il gruppo nel corso dell'esercizio 2017, dedicato prevalentemente alla dismissione di parte del portafoglio non strategico, al progressivo rifinanziamento del portafoglio immobiliare, alle attività di acquisizione e valorizzazione degli *asset* a reddito, all'ulteriore avanzamento dei principali progetti di sviluppo destinati ad accrescere il portafoglio di *asset* a reddito, in coerenza con la strategia SIIQ, e all'aggiornamento del Piano, ha sostanzialmente raggiunto tali obiettivi.

In particolare

- a) è stata stipulata la convenzione urbanistica relativa al progetto retail di Caselle e si sono presentate tutte le istanze relative ai permessi di costruire;
- b) l'acquisizione e la successiva fusione di Retail Park One S.r.l. in Novipraga SIIQ S.p.A. hanno consentito l'avanzamento delle attività di sviluppo della Fase C del Serravalle Retail Park;
- c) L'attività di acquisizione di immobili è proseguita con l'acquisto delle Torri C3 ed E5, ubicate in via Richard, a Milano;
- d) si è completata l'acquisizione del 100% delle quote del Fondo Petrarca che consentirà una ulteriore integrazione e sinergia del portafoglio dallo stesso detenuto con le attività di sviluppo e commercializzazione da parte di Aedes SIIQ S.p.A.;
- e) è stato firmato l'accordo di investimento nel progetto "The Market", San Marino. Tali accordi includono tra l'altro una opzione call a favore di Aedes per l'acquisto dell'intero progetto, esercitabile nel 2022 al valore di mercato;
- f) sono stati venduti con margini economici positivi investimenti e rimanenze immobiliari per un controvalore di 10,4 milioni di Euro.

In relazione al regime SIIQ e alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, si ricorda che sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale, con un anno di anticipo rispetto al *grace period* previsto dalla normativa.

La Società ha inoltre annunciato, in concomitanza con la pubblicazione della relazione semestrale consolidata (2 Agosto 2017), la *guidance* al 2023 su macro-obiettivi di investimento e di *performance*. Tali obiettivi rimangono confermati; il verificarsi in tutto od in parte degli stessi dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'evoluzione dell'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Il *management* manterrà la massima attenzione alle opportunità offerte dal mercato, pianificando al meglio l'ulteriore crescita del Gruppo.

2.18 Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2017 che chiude con un utile di Euro 3.178.014, che vi proponiamo di riportare a nuovo, salvo quanto previsto dagli obblighi di legge.

Milano, lì 14 marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
Carlo A. Puri Negri

3. RELAZIONE SULLA SOSTENIBILITÀ

3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità

Commercial Property Company



Condotta etica



Compliance



Aspetti materiali



Fondata nel 1905 e quotata alla Borsa di Milano dal 1924, Aedes SIIQ è una delle principali società immobiliari operante in Italia e si qualifica come Commercial Property Company, sviluppando il proprio patrimonio immobiliare attraverso investimenti nel settore *retail* e *office*.

Nel rispetto di questa strategia, Aedes SIIQ si presenta con una compagine azionaria ben strutturata e un solido sistema etico: base di un business sostenibile dal punto di vista economico-finanziario, sociale ed ambientale. Questo sistema è un insieme di regole dinamico e costantemente orientato a recepire migliori pratiche a livello comunitario, che tutti i collaboratori devono rispettare.

La condotta etica di Aedes SIIQ si basa sul Codice Etico e sul rispetto dei suoi valori, in cui si riconosce e fonda la propria attività:

Rispetto delle leggi	Professionalità e spirito di collaborazione	Integrità	Dignità ed uguaglianza	Tracciabilità
<ul style="list-style-type: none"> Il rispetto delle leggi e dei regolamenti vigenti è riconosciuto come principio fondamentale del Gruppo Aedes SIIQ: è necessario rispettare le norme dell'ordinamento giuridico (nazionale, sovranazionale o straniero) ed astenersi dal commettere violazioni delle leggi e dei regolamenti. 	<ul style="list-style-type: none"> Uno dei valori imprescindibili è la collaborazione reciproca tra le persone, in modo professionale. Per il successo del Gruppo è fondamentale operare con il massimo impegno ed assumersi le responsabilità in ragione delle proprie mansioni. 	<ul style="list-style-type: none"> Il business del Gruppo si fonda su trasparenza e integrità morale, ogni collaboratore opera sulla base dei valori di onestà, correttezza e buona fede. 	<ul style="list-style-type: none"> Le relazioni interpersonali sono condotte nel rispetto della dignità personale, della sfera privata e dei diritti della personalità di qualsiasi individuo. Il Gruppo riconosce fondamentali questi valori, non tollerando discriminazioni di alcun tipo. 	<ul style="list-style-type: none"> A garanzia del business sano e solido, ogni collaboratore assicura la tracciabilità di ogni propria attività ed operazione, conservandone adeguata documentazione, al fine di poter procedere in ogni momento a verificare le motivazioni e le caratteristiche del proprio lavoro.

I rischi e le incertezze del business potrebbero generare un impatto negativo sulla strategia e sugli obiettivi del Gruppo, per questo è fondamentale dotarsi di tutele legali e strutture solide per gestire preventivamente e prontamente i rischi.

Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs 231/2001

Come previsto dal Decreto Legislativo 231/2001, Aedes SIIQ S.p.A. si è dotata di un proprio Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo. Si tratta di uno strumento incentrato sui valori osservati dal Gruppo, grazie alla costante attività di controllo e aggiornamento effettuata da parte dell'Organismo di Vigilanza.

Il modello si propone le finalità di predisporre un sistema di prevenzione e controllo, finalizzato alla riduzione del rischio di incorrere in reati. Oltre al coinvolgimento totale dei collaboratori, attraverso strategie di aggiornamento e formazione, il modello è comunicato per completa trasparenza anche all'esterno, per garantire la conoscenza della disciplina a tutti gli stakeholder di Aedes SIIQ.

In questo ambito legislativo, l'Organismo di Vigilanza ha le competenze primarie di esercitare i relativi controlli ed il potere di avviare, coordinare e verificare l'applicazione del Modello nell'intero ambito del Gruppo.

Il sistema di controllo interno è stato rafforzato mediante l'adozione del modello organizzativo (di seguito anche "Modello Organizzativo" o "Modello 231"), approvato dal Consiglio di Amministrazione

in data 12 febbraio 2004 e aggiornato da ultimo in data 21 dicembre 2016.

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

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

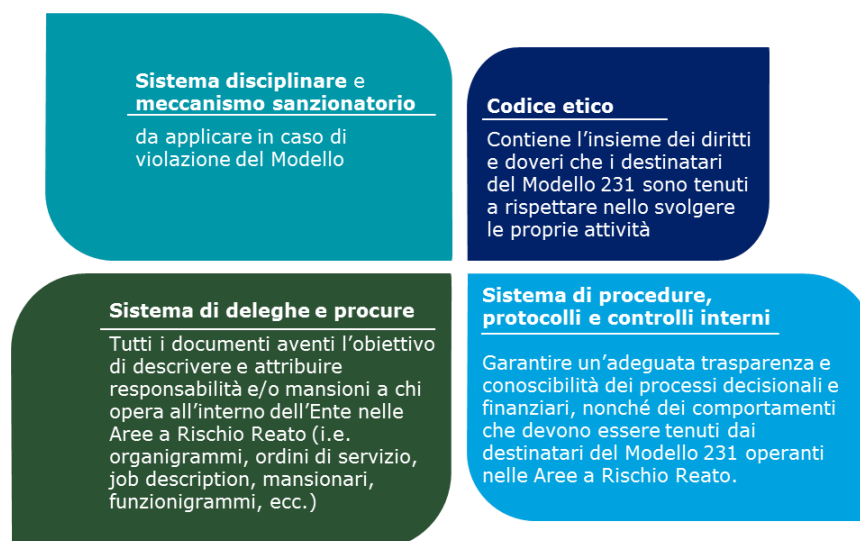
La Parte Speciale si pone dunque come punto di collegamento tra i principi sanciti nella Parte Generale e le procedure aziendali poste a presidio del c.d. "rischio-reato".

Si segnala che anche la società Praga RES S.r.l., individuata nell'esercizio 2017 come avente rilevanza strategica per il Gruppo, ha adottato il proprio Modello Organizzativo.

Da ultimo, è stata avviata un'attività di aggiornamento del Modello Organizzativo, sia per tenere conto dell'evoluzione aziendale in termini organizzativi e di business sia per tenere conto delle novità normative in materia di "reati-presupposto".

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

Sono parte integrante del Modello i seguenti documenti:



L'approfondimento sul Modello di Organizzazione ai sensi del D.lgs 231/2001 del Gruppo Aedes è disponibile sul [sito web](#)

Codice etico di Aedes SIIQ

Aedes ha adottato un proprio **Codice Etico**, che rappresenta il punto di riferimento basilare per la regolamentazione delle società del Gruppo, un'espressione legislativa degli impegni e delle responsabilità intrinseche del business.

Il Codice Etico espone in modo chiaro e trasparente i valori aziendali, evidenziando l'insieme dei diritti, dei doveri e delle responsabilità di tutti coloro che, a qualsiasi titolo, operano con le società del Gruppo Aedes.

Il codice etico deve essere applicato a tutte le relazioni che il Gruppo intrattiene con l'interno e l'esterno, sono infatti disciplinati in appositi documenti i rapporti con partner, fornitori e collaboratori.

È in fase di finalizzazione il progetto di rivisitazione di tutte le procedure aziendali, nell'ambito del

quale sono state redatte, fra le altre, la procedura relativa agli approvvigionamenti dei servizi, la procedura per la disciplina dei rapporti con la pubblica amministrazione e la procedura di gestione ed erogazione degli omaggi, dei regali e delle sponsorizzazioni. La revisione è stata attuata alla luce delle modifiche intervenute nella struttura organizzativa e si prevede che entreranno in vigore nel 2018.

Si segnala che, nel corso del 2017, non è stata registrata alcuna sanzione legale per comportamenti anticoncorrenziali, antitrust e pratiche monopolistiche.

Per quanto riguarda la Procedura di Gestione ed Erogazione degli Omaggi, Regali e Sponsorizzazioni, Gruppo Aedes ha una disciplina molto rigida e non consente di:

- Promettere o versare somme di denaro, o concedere beni in natura o altri benefici a soggetti terzi quali, ad esempio, clienti, fornitori, enti della Pubblica Amministrazione, Istituzioni Pubbliche con la finalità di promuovere o favorire interessi della Società, anche a seguito di illecite pressioni;
- Erogare omaggi, regali, liberalità e oggettistica aziendale che non trovino adeguata giustificazione in relazione alle normali relazioni di cortesia o che abbiano la finalità di promuovere o favorire interessi della Società o che possano creare conflitti di interesse;
- Ricorrere a forme diverse di aiuti o contribuzioni che, sotto veste di sponsorizzazioni, incarichi, consulenze o pubblicità abbiano invece le finalità sopra elencate come non permesse;
- erogare omaggi, regalie, liberalità, oggettistica aziendale nonché sponsorizzazioni che possano creare conflitti di interesse.

In merito alla Gestione del rapporto con la Pubblica Amministrazione, la Procedura del Gruppo prevede che, in occasione di ispezioni, sia sempre presente il supporto del Responsabile della Direzione competente. Inoltre, in relazione alle richieste relative all'ottenimento dei provvedimenti autorizzativi e degli accordi di programma/convenzioni urbanistici agli Enti pubblici, si utilizza il sistema PEC per la trasmissione della documentazione.

Alla data del presente documento, il Gruppo non si è dotato di specifici sistemi di **gestione dei reclami**, ma, in ambito compliance, si pone evidenza che in data 31 ottobre 2017 è pervenuto il ricorso proposto al T.A.R. Piemonte da FIH S.a.g.l. contro il Comune di Caselle Torinese e nei confronti di SATAC SIIN S.p.A. per l'annullamento degli atti che hanno portato alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica stipulata tra il Comune di Caselle Torinese e la società SATAC SIINQ S.p.A. in data 30 marzo 2017.

• Analisi dei rischi in ambito di sostenibilità

Nel 2017 il Gruppo Aedes ha proseguito il suo percorso verso la responsabilità sociale d'impresa iniziato al termine del 2016. L'esperienza dello scorso anno ha consentito di prendere consapevolezza di quanto il business della società sia coinvolto direttamente nelle tre dimensioni della sostenibilità: economica, sociale ed ambientale. Questa consapevolezza si è rafforzata nel corso del 2017, portando ad un miglioramento nella rilevazione delle implicazioni che le attività strategiche societarie hanno da un punto di vista sostenibile. I principi di responsabilità sono oggi parte integrante delle procedure aziendali e del processo interno di valutazione dei rischi.

I principali rischi di sostenibilità



Nel 2016, il percorso aveva preso avvio da una preliminare analisi complessiva dei rischi di business di Aedes SIINQ, con l'obiettivo di esaminarli in ottica di sostenibilità e comprendere i principali impatti

sensibili del Gruppo, senza che venissero individuati rischi particolarmente impattanti sul business. L'attività di controllo su questi aspetti si è mantenuta costante e puntuale per tutta la durata del 2017, perché venisse perseguita la continuità necessaria a rilevare eventuali scostamenti.

In merito al **rischio urbanistico ed amministrativo**, le licenze commerciali sono conformi alla strumentazione urbanistica vigente e dotate di autorizzazioni commerciali in corso di validità. Inoltre, con riferimento alle opere, le concessioni edilizie sono state rilasciate senza rilevanti problematiche, nel rispetto delle procedure. Ad oggi, nonostante non siano note ragioni di rischio effettivo, i progetti di sviluppo restano tuttavia soggetti alle valutazioni delle competenti autorità coinvolte nei procedimenti amministrativi.

Il business di Aedes SIIQ è strettamente connesso alle relazioni con Amministrazioni locali e uno dei principali rischi rilevati è inerente i **ritardi nell'esecuzione dei lavori e nell'adempimento di obbligazioni in favore di Amministrazioni Locali**. Infatti, il dilungamento delle tempistiche rispetto ai cronoprogrammi concordati con le Amministrazioni potrebbe generare effetti negativi sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, considerando anche la possibilità di sfociare in oneri di parte delle fidejussioni prestate, con il potenziale pagamento di oneri di urbanizzazione.

Infine, nel rispetto della sostenibilità ambientale, è fondamentale monitorare i **rischi connessi alle problematiche ambientali**. Da questo punto di vista, il Gruppo applica ai propri immobili e sviluppi immobiliari gli standard internazionali di gestione ambientale al fine di ridurre i rischi di impatto ambientale connessi alla propria attività.

Nonostante questa attenzione, Aedes SIIQ potrebbe essere esposta a rischi di responsabilità per danno ambientale, con un possibile impatto sulla propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria. Ad oggi, non sono emerse problematiche ambientali per le immobilizzazioni immateriali, ma in un'ottica di prevenzione dei rischi, si segnala che il Gruppo ha avviato nel 2017 un programma di smaltimento rifiuti ad hoc all'interno dell'area detenuta da una delle società del Gruppo.

Per il completo monitoraggio dei rischi e delle attività del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ ha costituito al proprio interno il **Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate**, conformemente alle prescrizioni in tema di Corporate Governance dettate da Borsa Italiana.

Composto da membri non esecutivi e indipendenti, al Comitato sono state affidate funzioni di natura consultiva e propositiva, unitamente a quelle indicate dal Codice di Autodisciplina.

• Analisi di materialità

Nel 2017 il Gruppo Aedes ha verificato che l'analisi di materialità realizzata al termine del 2016 fosse ancora attuale. L'analisi di materialità ha lo scopo di identificare le priorità strategiche in ambito non solo economico ma anche sociale ed ambientale, per poter definire i contenuti da rendicontare nella Relazione sulla Sostenibilità, in conformità agli standard utilizzati, i GRI Sustainability Reporting Standard (2016).

L'iter che ha portato all'elaborazione della Matrice di Materialità, di seguito presentata, si è strutturato in **tre fasi principali**:

- Sono state identificate le tematiche rilevanti, attraverso l'analisi della documentazione interna ed esterna al Gruppo, prendendo in considerazione non solamente le Linee Guida GRI, le Linee Guida EPRA, le pubblicazioni specifiche di settore, ma anche un benchmark con i principali peer e competitor.

Nel mese di dicembre 2016 è stato sottoposto, alla prima linea dirigenziale del Gruppo, un questionario che approfondisce ogni tematica considerabile rilevante nel settore costruzioni e real estate: al gruppo di lavoro è stato chiesto di individuare le priorità, attraverso l'attribuzione di punteggi ai diversi aspetti identificati, quali fossero le principali tematiche da rendicontare in ambito di sostenibilità, a prescindere dall'attuale capacità dell'organizzazione di fornirne una rendicontazione esaustiva e completa.

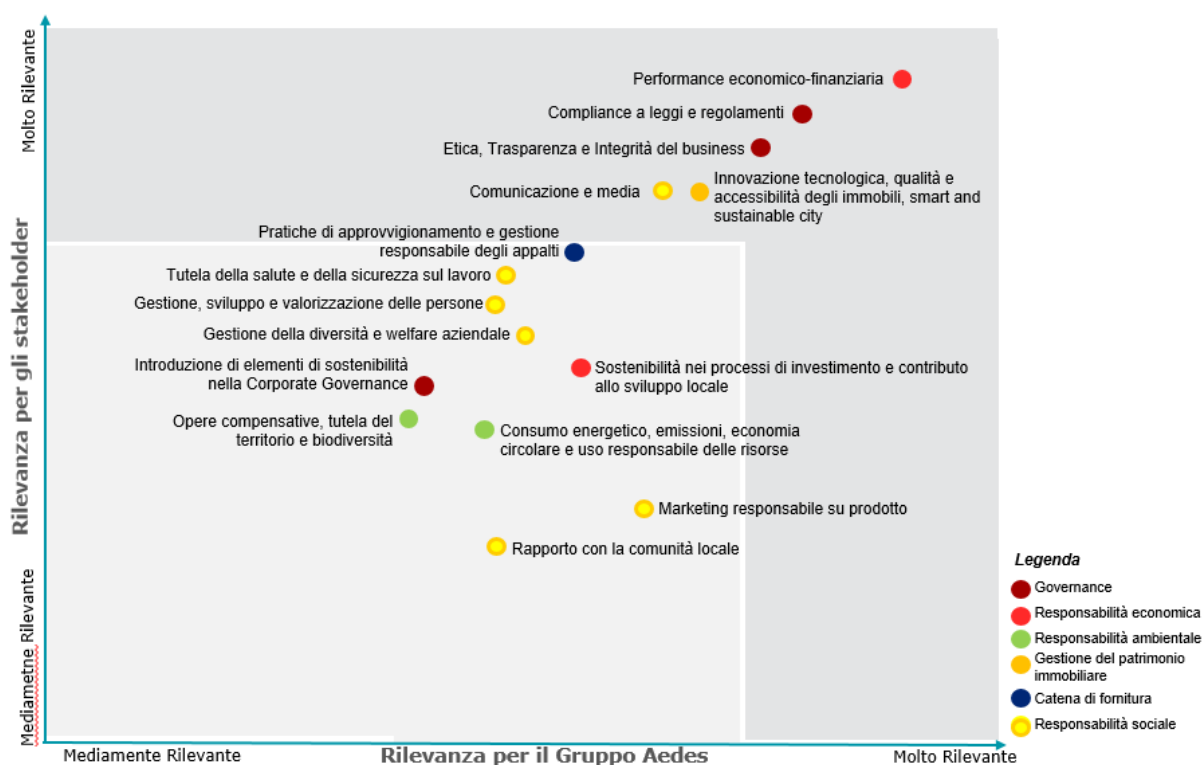
L'analisi di materialità ha tenuto in considerazione non solo il punto di vista di Aedes SIIQ, ma anche quello degli stakeholder, chiedendo di attribuire un punteggio alle tematiche immedesimandosi in tutti quegli individui o gruppi di individui che influenzano o sono influenzati dall'attività del Gruppo.

- Gli aspetti che hanno ricevuto una valutazione media uguale o superiore a 3, in una scala da 1 a 5, sono rendicontati nella Relazione assieme ad altri argomenti che, pur non avendo

superato la soglia di elevata rilevanza, sono considerati importanti nella relazione con i vari stakeholder aziendali.

- Con riferimento al 2017, sono state effettuate due modifiche rispetto alla matrice dell'anno passato. In primo luogo è stato ritenuto opportuno spostare la voce *"Innovazione tecnologica, qualità e accessibilità degli immobili, smart and sustainable city"* nel quadrante di maggior rilevanza, sia per il Gruppo, sia per gli stakeholder. La scelta è dovuta alla crescente attenzione nei confronti degli aspetti indicati, che hanno comportato scelte rilevanti nelle tecniche adottate per la realizzazione dei progetti societari, come meglio dettagliato a seguire. La seconda modifica riguarda invece la voce *"Comunicazione e media"*, anch'essa spostata nel quadrante di maggiore rilevanza in quanto fa riferimento ad un'attività di fondamentale importanza per il Gruppo Aedes, che crede fortemente nella comunicazione trasparente e nella necessità di poter dialogare in libertà con i propri stakeholder.

La matrice di materialità del Gruppo Aedes



L'analisi di materialità è per definizione un processo evolutivo, in quanto rileva quali siano gli ambiti su cui Gruppo Aedes deve rivolgere le proprie decisioni e, con lo sviluppo del contesto ed il graduale coinvolgimento dei gruppi di interesse permetterà di rielaborare periodicamente la valutazione dei rischi e delle opportunità legati allo scenario di sostenibilità e di conseguenza la **matrice di materialità**.

3.2 Responsabilità economica

Valore distribuito



Comunicazione trasparente



Investor Relations



Eventi di settore



• Valore economico

Il valore economico generato rappresenta la ricchezza prodotta dal Gruppo Aedes che, sotto diverse forme, è distribuita agli stakeholder.

L'obiettivo principale del Gruppo Aedes è creare uno status economico stabile e saldo, allo scopo di raggiungere un solido equilibrio finanziario. Il 2 agosto 2017 il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ ha approvato l'aggiornamento delle linee guida del piano industriale, in coerenza con quelle comunicate al mercato il 28 settembre 2016, per le quali è stato dato mandato all'Amministratore Delegato e al Presidente di verificare l'effettiva percorribilità degli stessi sui mercati.

A partire dal 2017, la Società ha intrapreso il percorso di accrescimento e consolidamento di un portafoglio "commerciale", 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. Negli scenari di piano 2018-2023 Aedes intende proseguire in questo processo, accrescendo anche l'attenzione agli aspetti socio-ambientali nello sviluppo di tutte le attività.

In particolare, il Gruppo continuerà nell'acquisizione di immobili e portafogli immobiliari già a reddito, anche mediante apporti in natura, localizzati principalmente nel Nord e Centro Italia, nonché nello sviluppo di una nuova generazione di shopping e leisure centres attraverso la pipeline di sviluppo già in portafoglio. Contestualmente, il Gruppo continuerà a dismettere gli asset ritenuti non più strategici, nonché, valuterà di adottare ulteriori misure volte al rafforzamento patrimoniale del Gruppo.

Piano Strategico

La Società ha individuato, con l'aggiornamento delle Linee guida del Piano Industriale 2017-2021, gli obiettivi di breve e medio termine relativi agli scenari 2018-2023.

In particolare:

- Equilibrio finanziario da attività di locazione nel 2018.
- Gross Asset Value immobiliare 2023 pari a circa €1,6 miliardi, con la realizzazione di sviluppi in house e l'acquisizione di portafogli a reddito.
- Loan To Value pari a circa il 50%.
- Occupancy rate maggiore al 95%.

Il verificarsi delle assunzioni alla base degli scenari di piano 2018-2023, e quindi la realizzazione in tutto o in parte degli stessi, dipenderà in maniera significativa anche da fattori non controllabili dalla Società. Il grado di incertezza aumenta al crescere dell'orizzonte temporale delle previsioni, soprattutto con riferimento alla congiuntura economica e all'andamento dei mercati, in particolare di quello immobiliare.

Nel corso del 2017, il valore economico generato da Gruppo Aedes è pari a **37.7 milioni di euro**: costituisce la ricchezza complessiva creata dal Gruppo che è ripartita tra i diversi stakeholder.

Distribuzione del valore economico generato dal Gruppo Aedes

€/000	2017		2016	2015
	VALORI	%	VALORI	VALORI
Valore economico generato dal Gruppo	37.695		49.285	39.732
<i>Ricavi delle vendite e prestazioni</i>	38.881		42.659	27.506
<i>Contributi</i>	-		-	-
<i>Contributi per investimenti finanziati</i>	-		-	-
<i>Altri proventi</i>	1.319		2.680	12.304
<i>Proventi Finanziari</i>	940		937	1.058
<i>Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	- 3.445		3.009	- 1.136
Valore economico distribuito dal Gruppo	49.145	130,4%	46.374	35.494
Costi operativi riclassificati	35.660	72,6%	39.528	25.380
<i>Costi per materie prime e servizi</i>	25.385		35.444	24.227
<i>Altri costi operativi riclassificati</i>	10.320		4.126	1.195
<i>Costi per investimenti finanziati</i>	-		-	-
Remunerazione del personale	5.920	12,0%	5.350	4.603
Remunerazione dei finanziatori	7.100	14,4%	4.525	5.334
Remunerazione degli azionisti	-	0,0%	-	-
Remunerazione della Pubblica Amministrazione	420	0,9%	- 3.071	135
Remunerazione della Comunità	45	0,1%	42	42
Valore economico trattenuto dal Gruppo	- 11.450	-30,4%	2.911	4.238
Ammortamenti e adeguamenti al fair value	- 20.826		- 27.303	1.882
Risultato d'esercizio destinato a riserve	9.376		30.214	6.120

• **Relazione con i clienti e Comunicazione responsabile**

L'etica e la comunicazione sono i capisaldi del business sano e trasparente del Gruppo Aedes: agire ed operare nel rispetto dell'etica significa condurre il proprio business secondo un'etica condivisa tra tutti i collaboratori.

Un posizionamento netto che definisce chiaramente i valori del gruppo, infatti l'Azienda comunica periodicamente con i propri stakeholder, nel rispetto di principi di trasparenza, chiarezza e affidabilità, in un contesto etico e sempre più all'avanguardia.

Infatti, il Gruppo è aperto al dialogo continuo con i propri stakeholder, che genera maggiori benefici al territorio e alla comunità locale, attraverso incontri ed eventi dedicati, capaci di rafforzare i valori della sostenibilità all'interno della struttura del Gruppo.

In primo luogo, il Gruppo si impegna ad essere presente ai più importanti **eventi di settore**, al fine di rafforzare il proprio ruolo all'interno del network. Tra i numerosi eventi, il Gruppo ha partecipato a **"RE Italy"**, un appuntamento semestrale organizzato a gennaio e giugno da *Monitorimmobiliare* con *Borsa Italiana* ed il supporto di *Assoimmobiliare* e *Federimmobiliare*, dedicato a Fondi Immobiliari-SIIQ, Studi Legali, Retail, Advisor, Investitori, Services, Istituti di Credito e Immobili Pubblici.

A marzo 2017 il Gruppo ha preso parte al **MIPIM** – Il Mercato Internazionale dell'Immobile, evento leader a livello mondiale in cui si riuniscono i protagonisti internazionali più influenti di molti settori immobiliari (ad esempio uffici, residenziale, retail, sanità, sport, logistica e industria), occasione a cadenza annuale che si tiene presso il *Palais des Festivals* a Cannes.

A settembre il Gruppo ha partecipato all'evento **"Forum di previsioni e strategie"**, organizzato da *Scenari Immobiliari* a Santa Margherita Ligure. È un appuntamento chiave per gli operatori nel settore retail, poiché consente di informarsi, aggiornarsi e scambiare opinioni con i diversi protagonisti dei mercati e delle aziende italiani ed esteri.

Nel corso del novembre 2017, infine, Aedes SiiQ ha partecipato al **MAPIC**, fiera internazionale di settore specializzata nell'ambito *retail* e *shopping center*, in qualità di espositore. In questa occasione sono stati organizzati incontri di business con la presenza del Presidente e dell'Amministratore Delegato, coadiuvati dai dirigenti del Gruppo e da advisor. È stato presentato il progetto *COM – Caselle Open Mall*, il centro che sorgerà tra Torino e l'aeroporto di Caselle. In quel contesto è stata

organizzata una conferenza stampa presso lo stand della società per raccontare il progetto e l'accordo con National Geographic ha garantito un'ottima copertura mediatica, con oltre 50 riprese da parte di giornali nazionali e siti Web.

In secondo luogo, dal 2016 il Gruppo aderisce all'**European Public Real estate Association** (EPRA), partecipando attivamente alle sue attività.

EPRA: European Public Real Estate Association

Fondata nel 1999, EPRA è un'associazione senza scopo di lucro registrata in Belgio che si sforza di stabilire le migliori pratiche in materia di contabilità, reporting e corporate governance, per fornire informazioni di alta qualità per gli investitori e per creare un quadro di riferimento per il dibattito e il processo decisionale sulle questioni che determinano il futuro del settore real estate.

Le attività di EPRA riflettono la sua missione di promuovere, sviluppare e rappresentare il settore pubblico immobiliare in Europa: l'obiettivo di fondo è quello di promuovere la fiducia e incoraggiare maggiori investimenti in immobiliare quotato in Europa.

EPRA Awards 2017



Gli EPRA Awards 2017 sono stati assegnati a seguito di un'attenta analisi dei bilanci delle 102 società immobiliari europee quotate al FTSE EPRA/NAREI Developed EMEA Index al 31 marzo 2017, allo scopo di verificare il livello di adesione alle *Best Practice Recommendations di EPRA*, riguardo la coerenza e la trasparenza delle informazioni fornite. Il premio mira, inoltre, a migliorare la qualità del reporting finanziario e aumentare la trasparenza nel settore. La performance è valutata da Deloitte, partner indipendente di EPRA, ed è suddivisa in 6 misure:










- Risultati di EPRA
- NAV
- NNNAV
- Rendimenti iniziali netti
- Tasso di vacancy
- Rapporti di costo

I premi sono divisi in Gold, Silver, Bronze e Most Improved.

Il Gruppo ha ricevuto l'**EPRA BPR Gold Award 2017** per il bilancio 2016, un riconoscimento che la *European Public Real Estate Association* assegna alle società immobiliari che più hanno rispettato le linee guida e le conformità del *Best Practice Recommendations (BPR)*. Aedes SIIQ non solo ha rivelato con successo tutte e 6 le misure di performance (sufficienti per essere assegnati ad Argento), ma ha anche segnato oltre l'80% nella valutazione. Questo ha confermato l'eccezionale conformità di Aedes SIIQ con il *BPR*, permettendo l'ottenimento del premio Oro.

Oltre ad impegnarsi nell'implementazione delle pratiche in materia di contabilità, reporting e corporate governance definite dall'EPRA, che consentono di fornire informazioni di alta qualità agli investitori, il Gruppo Aedes allinea le proprie strategie anche alle **Best Practice Recommendations on Sustainability Reporting**, stabilite dall'EPRA per garantire alle società del settore di fornire una completa rendicontazione in ambito non finanziario ai propri stakeholders. Queste Best Practice Recommendations sono riconducibili a due macro-aree: la prima è l'insieme delle *Sustainability performance measures*, contenute nelle diverse sezioni del Bilancio come evidenziato nella sezione 3.7 della presente Relazione (Standard di rendicontazione utilizzati); la seconda riguarda le *Overarching Recommendations*, di cui si fornisce evidenza di seguito.

	Organisational boundaries e Coverage	Ogni dato presentato all'interno della presente Relazione di Sostenibilità è accompagnato dall'indicazione del perimetro di rendicontazione di riferimento. Le informazioni si possono trovare in nota oppure nella tabella GRI.
	Estimation of landlord-obtained utility consumption	I dati riportati non contemplano stime

	Third Party Assurance	La Relazione sulla Sostenibilità non è sottoposta a revisione di terza parte indipendente.
	Boundaries – reporting on landlord and tenant consumption	Il perimetro di rendicontazione dei dati relativi ai consumi ricomprende i soli immobili in uso alle società del Gruppo.
	Normalisation	Nella presente Relazione viene rendicontata la sola intensità energetica basata su un denominatore rilevante per il Gruppo: il metro quadro.
	Analysis – Segmental analysis (by property type, geography)	La sezione 3.5 della presente Relazione contiene uno spaccato sulle tipologie d'immobili appartenenti al portafoglio del Gruppo.
	Disclosure on own offices	La sezione 3.5 della presente Relazione contiene il dettaglio relativo ai consumi energetici degli uffici del Gruppo.
	Narrative on performance	Tutte le informazioni quantitative contenute nella presente Relazione sono correlate ad informazioni qualitative utili al loro approfondimento e a comprendere i trend temporali.
	Location of EPRA sustainability performance measures in companies' reports	I dati rispondenti alle <i>Performance Measures</i> sono contenuti nella tabella di correlazione presente nella sezione 3.7 della presente Relazione.
	Reporting period	La presente Relazione contiene i dati riferiti al biennio 2016-2017. Ove disponibili, sono stati riportati anche i dati relativi al 2015.
	Materiality	La Matrice di Materialità del Gruppo Aedes, con descrizione del processo che ha portato alla sua definizione sono contenuti nella sezione 3.1 della presente Relazione.

Per il Gruppo Aedes, la comunicazione corporate è un'attività fondamentale, attraverso cui la Società trasmette al mercato finanziario e al settore tutte le informazioni importanti e necessarie per comprendere ed apprezzare l'Azienda.

In una realtà digitale sempre più dinamica, il Gruppo è aperto al dialogo diretto ed interattivo e ha rafforzato la propria identità sui principali canali social, comunicando la propria visione al futuro e il proprio posizionamento strategico. Una risonanza che va inoltre a beneficio della valorizzazione del territorio e delle manifestazioni locali, fra gli aspetti più importanti del valore "sostenibilità". Di seguito, sono riportate le principali modalità di condivisione e comunicazione sviluppate attorno al business:



Media Relation:

La tradizionale attività di ufficio stampa prevede l'invio di comunicati stampa, l'organizzazione di interviste tra il Top management e i giornalisti di testate finanziarie e l'organizzazione di conferenze stampa. Nel corso del 2017, Aedes SiiQ ha rafforzato la sua attività di public relations, grazie ad interviste pubblicate su testate di settore e quotidiani nazionali, che hanno coinvolto l'Amministratore Delegato e il Presidente, valorizzando la nuova strategia del Gruppo dopo la sua trasformazione in SIIQ.

Dall'analisi comparativa **tra 2016 e 2017, il numero di riprese sui media cartacei e online è cresciuto rispettivamente del +290% e del +151%** con riferimento ai comunicati emessi da Aedes e alle interviste ufficiali, senza considerare le citazioni sui media locali del Piemonte relative al Serravalle Retail Park e all'Outlet Serravalle. Per il 2018 la Comunicazione si propone di consolidare e

ove possibile incrementare i risultati raggiunti, grazie anche ad interviste al management su temi corporate e di prodotto.



Canali Social:

Aedes utilizza i principali canali social per cercare di mantenere sempre viva l'attenzione sulle dinamiche dell'Azienda del settore immobiliare in generale. Questi canali consentono ulteriore diffusione dei comunicati stampa di Aedes, nonché di articoli e/o interviste riguardanti il Top Management e il settore Real Estate italiano. Per attrarre l'attenzione dei follower sulle peculiarità degli immobili del portafoglio del gruppo, sono anche state lanciate story telling riguardanti i principali immobili presenti nel portafoglio "Rented" e "Development for rent".

Queste attività, nel complesso, hanno consentito di registrare per il 2017:



436 tweet



363 post su Facebook



302 post su LinkedIn

A partire da maggio 2017, inoltre, il Gruppo Aedes SIIQ ha incrementato le attività sui canali social dell'Azienda Agricola "La Bollina", per aumentare il numero di interazioni e di post settimanali. In particolare l'attività si è focalizzata sulla pubblicazione degli eventi svolti da "La Bollina" nel corso dell'anno e sulla diffusione di informazioni riguardanti i vini prodotti, con costante attenzione nei confronti dell'ambiente che circonda l'Azienda Vinicola.

I numeri che si sono registrati nelle attività sono le seguenti:



156 tweet



117 post su Facebook



110 post su Instagram



Investor Relation:

Si tratta della comunicazione agli analisti e agli investitori istituzionali e retail (piccoli azionisti) relativamente alla strategia, alle principali operazioni immobiliari e finanziarie concluse, che possano aiutare nella comprensione dell'azienda.

Comunicazione finanziaria

In ottica di sostenibilità economica, è fondamentale per il Gruppo rafforzare la propria identità economico-finanziaria e patrimoniale, comunicando in modo trasparente i risultati del business a tutti gli stakeholder, rendendo facilmente comprensibili i risultati raggiunti e gli obiettivi a lungo termine.

Il Gruppo si è riaffacciato sul mercato finanziario all'inizio del 2016, diventando Società di Investimento Immobiliare quotata in Borsa, dichiarando quindi la volontà di confrontarsi costantemente con il mercato e le sue regole in modo trasparente e strutturato. Il 2017 è stato un anno di consolidamento di quanto avviato e pianificato nel corso del 2016.

L'attività di comunicazione verso il mercato finanziario è infatti proseguita attivamente grazie alla struttura di **Investor Relation**, costituita volontariamente per la gestione in modo puntuale e diretto delle relazioni con gli investitori e i piccoli azionisti. Sono stati rinnovati i contratti che conferiscono ad Intermonte SIM S.p.A. gli incarichi di Liquidity Provider e di Specialist sul titolo Aedes, al fine di una maggiore visibilità e migliore valorizzazione del titolo stesso.

In veste di **Specialist**, in particolare, **Intermonte SIM S.p.A.** ha il compito di redigere alcune ricerche all'anno e gestire gli Investor Roadshow. Per questo sono state pubblicate 4 ricerche sul titolo Aedes SIIQ, che mettevano in luce tutti gli aspetti salienti e significativi del modello di business e della strategia del Gruppo. A fine anno è stato raggiunto il giudizio "outperform" e un Target Price di €0,66

per azione, con evidenza del forte sconto esistente sia sul prezzo di borsa del titolo sia sul NAV.

Nel corso del 2017 **è cresciuto il numero di incontri con gli investitori istituzionali** organizzati da Intermonte SIM. In particolare, sulla piazza di Milano, un primo evento ha visto la partecipazione di 10 investitori istituzionali italiani, mentre un secondo evento a fine anno ne ha riuniti 12. A giugno Aedes SiiQ ha anche partecipato ad una conferenza organizzata da Intermonte a Parigi, in cui sono stati realizzati 5 incontri one-to-one con investitori istituzionali esteri.

Negli eventi pubblici, sono stati presentati il modello strategico e il modello di business del Gruppo, oltre all'update sulle linee guida del Piano Industriale 2018-2023 e sulle operazioni immobiliari e finanziarie concluse nel 2017, nel rispetto degli obiettivi di breve e lungo periodo previsti dal Piano.

L'andamento dell'azione Aedes SIIQ è stato molto volatile, ma il miglioramento dei risultati gestionali trasmessi al mercato attraverso i comunicati price sensitive, la positiva ricerca di Intermonte e la notizia dell'entrata del settore immobiliare nei PIR con la legge di bilancio 2018, hanno aiutato la stabilità del prezzo di mercato dell'azione, ormai posizionato in un range tra € 0,48 - 0,50. Anche la liquidità è migliorata, con una crescita della media dei volumi intermediati quotidianamente (tra 1,5 e 3 milioni).

Lo status economico e patrimoniale è comunicato esternamente anche grazie al **sito web aziendale**, nella sezione denominata "Investor Relator", dove sono pubblicate e rese disponibili:

- le presentazioni utilizzate in occasione di **workshop, roadshow** e **conference call** di settore per comunicare i risultati alla comunità finanziaria;
- tutti i comunicati price sensitive già pubblicati tramite i canali istituzionali;
- i Bilanci del gruppo, gli **Executive summary** e i resoconti intermedi di gestione;
- tutti gli aggiornamenti riguardanti il portafoglio immobiliare di Gruppo e il NAV del Gruppo;
- tutti gli altri documenti, tabelle e grafici variati nel corso dell'anno.

L'obiettivo delle attività di aggiornamento promosse attraverso il sito Web, aggiornato sia in italiano che in inglese, è assicurare la giusta trasparenza e continuità di informazione per tutti gli stakeholder.

Executive summary

Si tratta di documenti che presentano contenuti estratti dal Bilancio per la comunicazione ai piccoli investitori, attraverso un dialogo strutturato ad hoc con la creazione di una casella mail dedicata come canale diretto di comunicazione.

3.3 Responsabilità verso comunità e territorio

Comunità e territorio



Infrastrutture sostenibili



Partner commerciali



Rapporti etici e responsabili



• Creazione di valore e iniziative per il territorio

Per Gruppo Aedes è fondamentale creare valore condiviso con la comunità in cui opera, promuovendo un dialogo costante e costruttivo per conoscere i bisogni e le priorità di chi è presente sul territorio. In questo contesto, si segnala, tra i costi operativi, una generosa parte dedicata alle donazioni, sponsorizzazioni e contributi in favore della comunità, della cultura e dello sport.

L'importo totale, pari a €63.244, risulta in crescita di circa il 40% rispetto al 2016 (€45.352), comprovando l'impegno di Aedes nei confronti del territorio.

La scomposizione dell'importo è la seguente:

- Sponsorizzazioni di eventi di carattere sportivo, culturale, scientifico e sociale: €48.044
- Contributi in favore della comunità: €3.000
- Liberalità: €12.200

La vicinanza alla collettività è testimoniata in particolare dal sostegno entusiasta alle iniziative culturali e sportive promosse dalla comunità locale, in particolare nei confronti di:

- Scuole ed Istituti di formazione
- Comuni, quali Serravalle Scrivia e Pieve Emanuele
- Associazioni sportive e culturali, come il Basket Club di Serravalle Scrivia, l'Associazione Culturale Libarna e il Fondo Ambiente Italiano

Aedes SIIQ è CORPORATE GOLDEN DONOR del FAI

Il FAI è una Fondazione Nazionale senza scopo di lucro che dal 1975 ha salvato, restaurato e aperto al pubblico importanti testimonianze del patrimonio artistico e naturalistico italiano.

Aedes SIIQ, grazie alla sua vicinanza alle eccellenze del territorio, sostiene il Fondo Ambiente Italiano – FAI nella sua attività di protezione e valorizzazione di un patrimonio unico al mondo, il territorio italiano, ricco di natura, arte, storia e tradizioni.

Il Gruppo si è iscritto in questo modo al programma **Corporate Golden Donor del FAI**, una scelta di responsabilità sociale per diffondere valore alla comunità, che consente di avere accesso a grandi opportunità, tra cui:

Strumenti di comunicazione riservati come l'utilizzo del marchio Corporate Golden Donor FAI nella comunicazione e l'attestato di adesione da esporre in azienda;

Possibilità di vivere esperienze di valore grazie alle quattro tessere individuali di iscrizione al FAI, unite a cento biglietti omaggio per visitare i Beni FAI da distribuire a dipendenti, clienti, fornitori. Inoltre, vi è la possibilità di organizzare nei Beni FAI eventi aziendali a condizioni agevolate, di disporre di convenzioni per i dipendenti e partecipare ad eventi di formazione o seminari organizzati da SDA Bocconi School of Management per il FAI.

Coinvolgimento nelle attività del FAI con inviti esclusivi alle inaugurazioni di nuovi Beni restaurati, alle mostre e alle manifestazioni nei Beni FAI.



Corporate Golden Donor FAI
NOI SOSTENIAMO IL FAI - FONDO AMBIENTE ITALIANO

L'Area Archeologica di Libarna

L'area archeologica di Libarna è situata a sud dell'abitato di Serravalle Scrivia, lungo la strada che conduce a Genova. Libarna mantiene la sua posizione strategica oggi, come in età imperiale, quando la città si trovava lungo una delle principali direttrici di traffico, la via Postumia: le strutture dell'area archeologica permettono di leggere l'articolazione topografica della città con particolare



riferimento all'età romana imperiale, testimoniando il momento di massimo splendore del sito. Come ricordano le fonti, in età imperiale Libarna era una città ricca, densamente abitata e intensamente frequentata: i materiali archeologici testimoniano un notevole ed importante flusso economico e commerciale nel corso dei primi secoli dell'impero ed un progressivo indebolimento dei commerci a partire dal III secolo d.C.

La riscoperta dell'antica Libarna avvenne nel corso del XIX secolo in occasione dei lavori di scavo per la costruzione della Strada Regia dei Giovi (1820-1823) ed in seguito della ferrovia Torino - Genova (1846-1854). Le indagini archeologiche hanno in seguito riportato in luce resti di edifici pubblici e di abitazioni, grazie ai quali è stato possibile ricostruire l'assetto urbano del sito.

L'attuale area archeologica rappresenta una minima parte dell'antica città, che occupava una superficie molto più estesa. Sono visibili i resti di due isolati di abitazioni, posti ai lati del decumano massimo ed incorniciati dai decumani e cardini minori. I materiali archeologici provenienti da Libarna, in parte confluiti in alcune collezioni private, sono conservati presso il Museo di Antichità di Torino ed il Museo di archeologia Ligure di Genova-Pegli.

Basket Club Serravalle

La Società Sportiva Basket Club Serravalle è stata fondata nel settembre 1972 dal Signor Mario Titolo che seppe coagulare in una società sportiva **l'entusiasmo di un gruppo di giovani** di Serravalle con alcuni arquatesi reduci da una precedente esperienza cestistica.

Attualmente la squadra partecipa al campionato regionale di C2, allenata da Alessandro Ponta.



Fondazione Livorno

Precedentemente conosciuta come "Fondazione Cassa di Risparmi di Livorno", la Fondazione è stata costituita nel 1992 per ereditare il patrimonio e l'attività di beneficenza esercitata fino a quel momento dalla Cassa di Risparmi di Livorno. L'attività è iniziata tuttavia nel 1836 con scopi filantropici.

Nel 2013, pur mantenendo la connotazione solidaristica della Cassa originaria, la Fondazione Cassa di Risparmi di Livorno ha completato il processo di trasformazione che l'ha accompagnata negli anni Duemila e si presenta oggi con il nuovo nome "Fondazione Livorno", con una sede ristrutturata, attrezzata e resa più funzionale dai nuovi supporti tecnologici e informatici. Il nome abbreviato vuole rappresentare il nuovo corso dell'ente, ormai definitivamente separato dalla Cassa di Risparmi di Livorno, con un nuovo logo che sancisce la volontà della Fondazione di sviluppare una capacità autonoma progettuale, con iniziative di grande valore sociale e culturale, nei cinque settori di intervento di sua competenza. Ribadisce la determinazione dell'ente a proiettarsi nel futuro pensando in modo sempre più concreto ai bisogni del suo territorio e rinsaldando il legame con le comunità che lo popolano. Ma contemporaneamente il marchio non dimentica, anzi riafferma con orgoglio, le proprie origini storiche, mantenendo quel richiamo al valore del risparmio, simboleggiato dall'arnia operosa del logo che l'Accademia dei Floridi ha passato come testimone alla Cassa di Risparmi di Livorno nel 1883, e che la Fondazione aveva ereditato nel 1992.



• Gestione responsabile degli appalti

I processi di **qualificazione e selezione dei partner commerciali**, quali fornitori e General Contractor, sono quelli dettati dalle procedure interne del Gruppo Aedes. In particolare, occorre evidenziare che una delle società controllate del Gruppo, la Praga RES S.r.l., svolge attualmente l'attività di General Contractor, in parallelo a quella di fornitore di servizi professionali per l'industria immobiliare (Project & Construction management). Le attività di General Contractor andranno ad esaurirsi con la chiusura del cantiere di Serravalle (Giugno 2018).

Le modalità di affidamento normalmente utilizzate prevedono il criterio della costruzione di **appalto chiavi in mano integrato**, che prevede la **progettazione** esecutiva e conseguente **costruzione**, attraverso selezione a trattativa e negoziazione privata.

Il business del Gruppo è complementare ad una ricca molteplicità di attività e servizi, questo consente di interagire con una pluralità di fornitori che si occupano di materie prime e manodopera, di consulenze tecniche, amministrative, fiscali e specialistiche.

Per fronteggiare le numerose relazioni finanziarie e professionali, il Gruppo si è dotato di specifiche procedure per disciplinare e coordinare le **attività di gestione degli incarichi professionali a terzi**, che descrivono e regolano le norme comportamentali, le modalità ed i criteri delle attività di gestione di questi incarichi, nel rispetto dei principi di trasparenza, correttezza e tracciabilità del processo decisionale.

Per quanto riguarda la **gestione degli approvvigionamenti di materiali di consumo e servizi generali**, vi è una procedura ad hoc che si pone l'obiettivo di:

- Garantire l'ottimizzazione del portafoglio fornitori, al fine di minimizzare il costo complessivo dell'approvvigionamento
- Massimizzare le sinergie delle società del gruppo, rafforzando il potere contrattuale verso i fornitori
- Garantire adeguati rapporti tra le diverse funzioni aziendali coinvolte nei diversi processi di acquisto, al fine di ottimizzare le componenti tecniche-commerciali relative agli approvvigionamenti
- Garantire l'approvvigionamento di materiali, beni e servizi secondo livelli di qualità e quantità prestabiliti
- Garantire una documentazione valida ai fini fiscali
- Permettere una agevole contabilizzazione, al fine di garantire l'osservanza delle normative civilistiche ed una adeguata informativa aziendale
- Razionalizzare le modalità di pagamento ed archiviazione

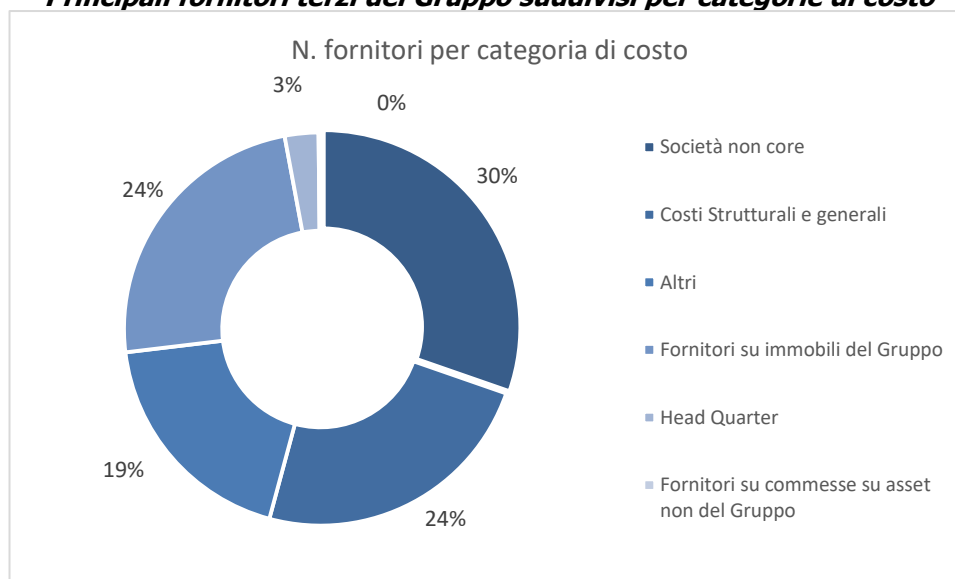
Il Gruppo ha inoltre adottato una **procedura di selezione di esperti indipendenti** al fine dello svolgimento di valutazioni sul patrimonio immobiliare del Gruppo, che prevede specifiche attività in termini di coinvolgimento del personale, di selezione ed assegnazione dell'incarico, di diritti ed obblighi delle parti e periodicità dell'assegnazione dell'incarico.

Oltre agli specifici aspetti, le procedure del Gruppo prevedono norme comportamentali per la disciplina, il controllo ed il monitoraggio di tali processi, che tutto il personale deve rispettare in ottemperanza alle disposizioni di legge e dalle norme comportamentali contenute nel Codice Etico.

A fine 2017 il Gruppo Aedes registra rapporti con circa **950 fornitori** di materie e di servizi.

Per il periodo di rendicontazione, i principali fornitori terzi del Gruppo Aedes si distribuiscono con la seguente incidenza alle differenti categorie di bilancio:

Principali fornitori terzi del Gruppo suddivisi per categorie di costo



I principali fornitori terzi del Gruppo Aedes possono essere suddivisi tra i seguenti progetti/aree di attività:

Tipologia progetto	N. fornitori	Incidenza
Società non core	372	30%
Costi Strutturali e generali	293	24%
Altri	232	19%
Fornitori su immobili del Gruppo	294	24%
Head Quarter	34	3%
Fornitori su commesse su asset non del Gruppo	2	0%
Totale complessivo	1.227	100%
di cui fornitori interprogetto	273	22%
Totale fornitori	954	

Gestione responsabile del rapporto con i fornitori

Il Gruppo Aedes promuove un dialogo partecipativo con tutti gli Enti Locali e le Istituzioni, per collaborare al miglioramento della qualità della vita dei cittadini e alla salvaguardia del patrimonio naturale dei territori in cui il Gruppo opera. Questa volontà si traduce nell'impegno di gestire le **relazioni con i fornitori** in modo **etico e responsabile**, in quanto la scelta di buoni partner ha un ruolo cruciale nella sostenibilità del business e del territorio. In quest'ottica, ad esempio, il Gruppo ha organizzato riunioni con le associazioni di categoria di Caselle Torinese per illustrare e spiegare l'intervento in atto, nonché colloqui periodici con la stampa locale per garantire trasparenza e corretta informazione.

La valutazione e la scelta di fornitori si basa sull'**analisi** della loro **capacità** potenziale di soddisfare i requisiti della fornitura anche nel rispetto delle disposizioni legislative in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro. Questa **valutazione** viene denominata "**preventiva**" e si basa su specifici criteri tecnici, come il possesso della certificazione del sistema qualità/attestazione SOA per le categorie di interesse, della documentazione relativa alla conformità alle leggi di igiene e sicurezza sul lavoro e di qualifiche specifiche, dettate dalla storicità del rapporto e da una valutazione diretta. A conferma dei rapporti, annualmente vengono effettuate valutazioni consuntive, per verificare il perdurare dei criteri sopra citati.

Per questo motivo, la qualificazione e la valutazione dei fornitori sono regolamentate dalla verifica di requisiti di qualità tecnica, economica e organizzativa, dal rispetto delle norme ambientali, di sicurezza e di responsabilità sociale d'impresa, includendo anche l'accettazione del Codice Etico del Gruppo.

Questo proposito, che si collega all'obiettivo di sviluppo dei valori della sostenibilità a livello locale, è tradotto nei seguenti impegni:

Gli impegni di Aedes nella gestione del rapporto con i fornitori



I **progetti e le attività del Gruppo**, come il progetto di Serravalle Retail Park, hanno un **impatto** significativo per il territorio, sia dal punto di vista **occupazionale**, in quanto è in grado di fornire possibilità di lavoro a dipendenti e fornitori, sia dal punto di vista **commerciale**, mettendo in contatto l'offerta commerciale dei *tenants* con le necessità degli abitanti del luogo, ampliando le possibilità di svago per i residenti. In quest'ottica, per l'appalto delle opere di ampliamento del Serravalle Retail Park (in corso di esecuzione nei comuni di Serravalle e Novi Ligure – Provincia di Alessandria), il 50% dei fornitori/subappaltatori operano nella provincia di Alessandria, il cui fatturato per il 2017 ammonta a circa il 75% delle forniture/subappalti complessive.

Inoltre, il progetto si propone di avere un approccio il più possibile contemporaneo e «smart» rispetto ai temi della comunicazione e dell'interattività nei confronti del visitatore, contestualmente si è sviluppato il progetto del *Totem* digitale e della *Smart Square*.

Il *Totem* sarà il nuovo punto di riferimento del Serravalle Retail Park e per fare questo si è partiti dal concetto di «totem-scultura» amplificandolo con la dinamicità e la molteplicità di contenuti visivi che può fornire uno schermo digitale. Sulla sommità del totem non ci sarà una sola insegna ma tutte quelle del complesso commerciale più messaggi di vario genere, news e informazioni di carattere generale. La *Smart Square* vuole diventare un nuovo luogo di aggregazione, riconoscibile e identitaria come una «piazza dell'orologio» dove il visitatore potrà giocare con le applicazioni virtuali ad un livello superiore è più coinvolgente, inoltre, l'aspetto ludico-artistico sarà arricchito da giochi a premio che coinvolgeranno le attività di ristorazione della piazza. La *Smart Square* non sarà solo caratterizzata dalla presenza del *led wall*, ma tutti i suoi «complementi» (illuminazione, sistema sonoro, sedute ecc) saranno rispondenti a questa linea «tecnologico-innovativa».

Nello sviluppo del business è fondamentale mantenere un rapporto costante con le autorità comunali, infatti il Gruppo gestisce la fase di progettazione e realizzazione in modo attento e professionale.

Nel dettaglio, nel momento in cui vengono autorizzati i permessi di costruire, il General Manager si adopera per fare in modo che vengano **impiegate imprese locali**, distribuendo valore direttamente sul territorio limitrofo, coinvolgendo **partner ed enti locali** in progetti strategici, per gestire corsi di formazione finalizzati alle assunzioni professionali.

Il risultato concreto e ultimo del core business del Gruppo comporta molteplici effetti per l'azienda e la comunità locale, in particolare effetti economici di carattere generale e settoriale ad esempio su consumi, reddito, occupazione, ed effetti sociali su tematiche rilevanti come la mobilità, l'aggregazione, lo sviluppo culturale, sociale ed individuale.

3.4 Responsabilità verso le persone

Risorse umane



Crescita professionale



Parità di genere



Cultura della salute e sicurezza

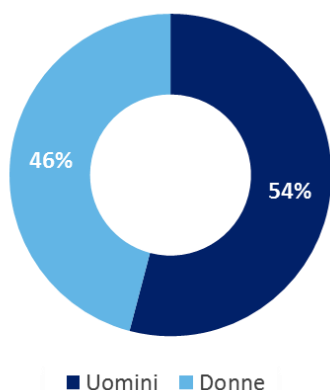


• Gestione, sviluppo e valorizzazione delle persone

Le persone sono il cuore di un'azienda sana e solida, per questo motivo Gruppo Aedes ritiene fondamentale disporre di un organico arricchito da risorse umane sempre più qualificate, capaci di esprimere una professionalità e un valore aggiunto, per affrontare e vincere le sfide imposte dal mercato.

Il Gruppo adotta una politica di gestione e sviluppo delle risorse umane tesa alla **valorizzazione delle persone**, incentivandone la **crescita professionale** e lo **sviluppo della carriera**, convinto che i risultati aziendali siano strettamente collegati alla capacità delle persone di attivare le proprie energie per il raggiungimento dei risultati.

Dipendenti Gruppo Aedes per genere



L'organico di Gruppo al 31 dicembre 2017 è costituito da **61 dipendenti**, di cui il 54% è costituito da uomini ed il 46% da donne. Al dato dell'organico del Gruppo occorre aggiungere altre **3 persone** che collaborano con il Gruppo a vario titolo.

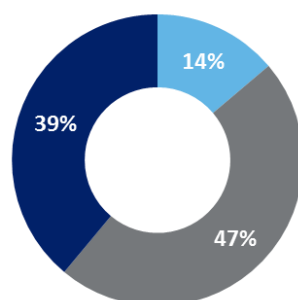
Nel corso del 2017 sono entrati a far parte del Gruppo **10 nuovi dipendenti**, registrando un tasso di turnover in entrata pari a circa 16,39%, mentre il numero di dipendenti in uscita ammonta a 10, con un tasso pari a circa 16,39%.

Dipendenti Gruppo Aedes in entrata e in uscita per genere e fasce di età

N. persone	N. dipendenti in entrata - 2017					N. dipendenti in uscita - 2017				
	<30	30-50	>50	Totale	Turnover %	<30	30-50	>50	Totale	Turnover %
Uomini	1	3	2	6	18,2%	1	4	1	6	18,2%
Donne	1	2	1	4	14,3%	0	4	0	4	14,3%
Totale	2	5	3	10	16,4%	1	8	1	10	16,7%

Per quanto riguarda la scomposizione dell'organico del Gruppo Aedes SIIQ per categorie professionali, i Dirigenti rappresentano il 15% della popolazione del Gruppo, i Quadri il 47% e gli impiegati il restante 38%. Dirigenti e Quadri sono tutti assunti presso le sedi di principale svolgimento delle attività.

Dipendenti Gruppo Aedes per inquadramento professionale



■ Dirigenti ■ Quadri ■ Impiegati

Scomposizione dei dipendenti per inquadramento professionale e genere

N. persone	31.12.2017			31.12.2016			31.12.2015		
	Uomo	Donna	Totale	Uomo	Donna	Totale	Uomo	Donna	Totale
Dirigenti	4	4	8	4	4	8	4	4	8
Quadri	17	12	28	17	11	28	11	11	22
Impiegati	10	13	23	14	15	29	13	16	29
Totale	31	29	60	35	30	65	28	31	59

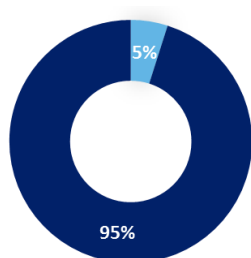
Il 3% dell'organico è composto da dipendenti con età inferiore ai 30 anni, l'84% ha un'età compresa tra i 30 e i 50 anni e il 13% ha un'età superiore ai 50 anni.

Scomposizione dei dipendenti per genere e fasce d'età (n. persone)

N. persone	31.12.2017			31.12.2016			31.12.2015		
	Uomo	Donna	Totale	Uomo	Donna	Totale	Uomo	Donna	Totale
Under 30	1	1	2	3	1	4	4	1	5
30 – 50	29	22	51	27	25	52	19	25	44
Over 50	3	5	8	5	4	9	5	5	10
Totale	33	28	61	35	30	65	28	31	59

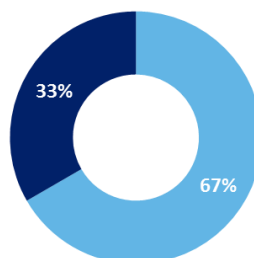
Per il Gruppo, garantire un rapporto di lavoro stabile e duraturo è un requisito importante sia come forza motivazionale dei propri dipendenti sia come elemento indispensabile per la crescita e lo sviluppo economico. Per questo motivo, il **95% delle risorse** è assunta con **un contratto a tempo indeterminato** e il 5% con contratto a tempo determinato.

Scomposizione dei dipendenti per tipologia contrattuale



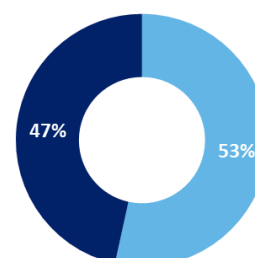
■ Tempo determinato ■ Tempo indeterminato

Scomposizione dei dipendenti a tempo determinato per genere



■ Uomini ■ Donne

Scomposizione dei dipendenti a tempo indeterminato per genere



■ Uomini ■ Donne

Aedes SIIQ S.p.A. considera la **formazione** del personale una leva fondamentale per il continuo miglioramento dei propri collaboratori, da cui ne deriva un **valore aggiunto** per il business globale del Gruppo.

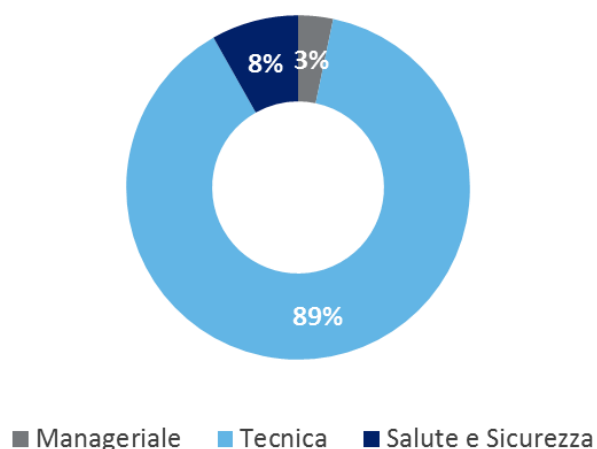
Nel corso del 2017 la Direzione Risorse Umane ha effettuato un'approfondita **analisi dei fabbisogni formativi dei dipendenti**, in collaborazione con i loro Manager, per comprendere al meglio le esigenze dell'organico aziendale.

Il percorso di analisi è stato avviato da una **valutazione delle competenze** richieste da ogni ruolo professionale, per individuarne i gap e azioni mirate di formazione e sviluppo. I primi risultati dell'analisi dei percorsi formativi si sono concretizzati a partire dalla seconda metà del 2017, prevedendo, per il 2018, un ulteriore percorso ricco di implementazioni.

Durante l'anno il Gruppo ha erogato **1954 ore di formazione** al proprio personale, in particolare, il 28% del totale delle ore ha riguardato la formazione degli impiegati, il 51% dei Quadri e il 21% dei Dirigenti.

Le **aree di formazione** individuate riguardano **salute e sicurezza sul lavoro, ambiti tecnici** (per es. formazione sull'utilizzo di strumenti informatici, sul business immobiliare, controllo di gestione, project management e BIM) e **manageriali** (per es. gestione dei collaboratori e leadership). In particolare, il Gruppo ha dedicato 160 ore alla formazione sulla salute e sicurezza, 1730 alla formazione tecnica e linguistica, come il market abuse, la finanza immobiliare, il controllo di gestione, il project management, gli strumenti di Microsoft office e la lingua inglese, per terminare con 64 ore destinate alla formazione manageriale, orientata alla gestione delle risorse umane e della leadership.

N. ore di formazione per aree tematiche 2017



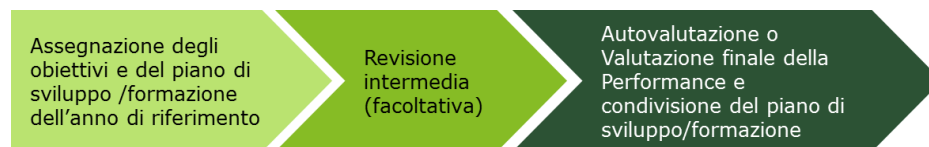
In particolare, nel corso del 2017 è stato implementato un follow up del **progetto di Leadership Evolution** rivolto al **Top Management di Aedes**, con lo scopo di verificare l'evoluzione delle competenze manageriali acquisite nella prima fase del progetto, riflettere ulteriormente sui diversi stili di leadership, esplorare, attraverso il confronto e l'ampliamento delle prospettive, diverse modalità per generare sinergia e fiducia, favorire un processo di condivisione e trasversalità della comunicazione per ottenere maggiore collaborazione e motivazione delle persone. Durante il percorso sono stati inoltre approfonditi i temi della gestione e motivazione dei collaboratori, la capacità di delega, il feedback efficace (positivo e negativo), l'ascolto e l'empatia.

Nel corso del 2017 l'Azienda ha investito molto anche nella **formazione linguistica** dei propri dipendenti, organizzando dei corsi di inglese *one-to-one* per i Dirigenti e di gruppo per Quadri ed Impiegati.

Nel corso del 2017, in ottica di miglioramento continuo nel processo di valorizzazione e sviluppo delle risorse, il Gruppo, in collaborazione con il Management, ha definito un processo di Performance Management (PSM). Aedes SiiQ, infatti, considera il Processo di Valutazione delle Performance un'attività importante e strategica ai fini del raggiungimento degli obiettivi aziendali. Il PSM ha le macro-finalità di valutare i risultati ottenuti dal collaboratore in relazione agli obiettivi assegnati, di esaminare i comportamenti organizzativi agiti per incrementarne l'efficienza e di accrescere la qualità della vita lavorativa delle persone. Questo consente di raggiungere diversi obiettivi, migliorando il clima interno e incentivando il teamworking.



Il progetto verrà implementato nei primi mesi del 2018 e coinvolgerà tutta la popolazione aziendale e si articolerà in tre fasi:



Grazie a questo Processo, Aedes prosegue nel suo impegno nei confronti delle persone del Gruppo.

• Diversità e welfare aziendale

Per Aedes SIIQ, le risorse umane rappresentano il cuore dell'Azienda, per questo è in prima linea nel garantire un **trattamento equo e meritocratico**, assicurando un ambiente di lavoro professionale nel rispetto delle pari opportunità **senza discriminazioni** di etnia, sesso, età, orientamento sessuale, disabilità fisiche o psichiche, nazionalità, credo religioso, appartenenza politica e sindacale.

Aedes riconosce e garantisce la **parità di genere** all'interno dell'organizzazione sia in termini di parità d'inquadramento che di remunerazione e promuove la partecipazione delle donne ai più alti livelli di Governance.

La società è infatti amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 9 componenti ed assicura all'interno del Consiglio stesso l'equilibrio tra i generi garantendo la quota minima richiesta in conformità alla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Aedes si è dotata di procedure che regolamentano la gestione, lo sviluppo e la valorizzazione delle persone. In particolare su quest'ultimo punto, sono previsti, oltre a quanto disciplinato dal **Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro** applicato alla totalità della popolazione aziendale, ulteriori agevolazioni a favore dei dipendenti:

- Copertura assicurativa per infortuni professionali ed extraprofessionali per la totalità della popolazione
- Polizza integrativa sanitaria del Fasdac per i Dirigenti
- Buoni pasto
- Polizza sanitaria integrativa
- Ricarica quotidiana, a carico della Società, delle chiavette in dotazione ai dipendenti per l'acquisto di un caffè/thè o altra bevanda a scelta
- Omaggi in occasione dei compleanni dei dipendenti e delle nascite dei figli
- 20 ore annue di permessi aggiuntivi per prestazioni sanitarie
- Copertura a carico azienda fino al 100% degli eventi di malattia.

Al fine di rendere più agevole la pausa pranzo, è stata predisposta un'area break dotata, oltre che dei consueti distributori automatici, di una cucina attrezzata. La Società sta valutando di implementare un

assicurazione medica integrativa dei fondi contrattuali (Quas e Fondo Est) per tutti i suoi dipendenti e relativi nuclei familiari.

- **Salute e sicurezza sul lavoro**

Il Gruppo Aedes considera la salute, la sicurezza e l'integrità psicofisica delle persone il bene più prezioso da tutelare in ogni momento della vita, al lavoro come a casa e nel tempo libero.

Per il Gruppo è fondamentale sviluppare e promuovere una solida **cultura della sicurezza** tra tutti i propri collaboratori, in quanto ogni persona è responsabile della propria salute e sicurezza e di quella delle persone con cui interagisce.

La Società affronta questa responsabilità grazie a misure di tutela dai rischi, come la loro valutazione, gli investimenti nella formazione dei collaboratori, il rigore nella selezione dei fornitori, i livelli di manutenzione e continui controlli.

La **formazione** e l'informazione dei lavoratori è uno strumento fondamentale allo scopo di prevenire i rischi per la **salute e sicurezza**, per questo motivo l'Azienda si è impegnata a dedicare **239 ore di formazione** a questa delicata e importante tematica.

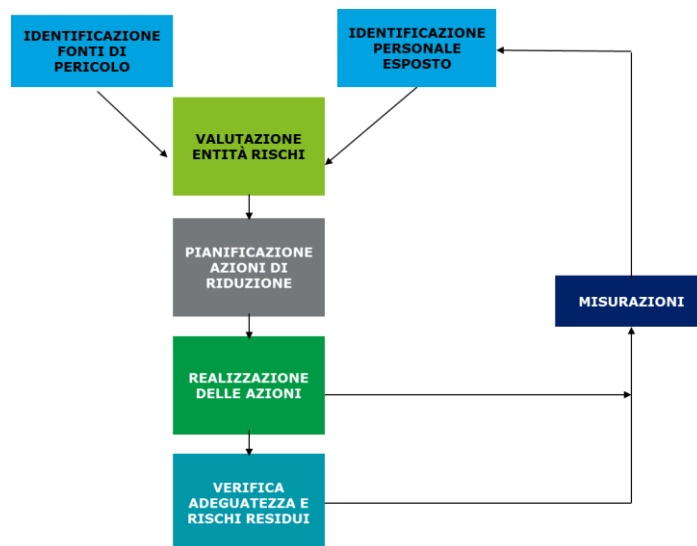
Durante l'anno **2017** è stato registrato **1 solo infortunio**, occorso alla fine del 2016 e conclusosi con **11 giornate di assenza**.

La Società ha emesso una serie di procedure a tutela della Salute e Sicurezza dei dipendenti sui luoghi di lavoro e ha individuato, formato e nominato delle figure di riferimento volte a supportare le esigenze aziendali, come ad esempio addetti primo soccorso e antincendio, Preposti e Dirigenti.

Il Gruppo Aedes redige il **Documento di Valutazione dei Rischi (DVR)** e cura il suo periodico adeguamento alle prescrizioni normative e all'assetto societario.

Gli obiettivi di questo documento consistono nell'individuazione di tutti i provvedimenti necessari per salvaguardare la sicurezza e la salute del lavoratore, attraverso la prevenzione dei rischi professionali, la protezione dai rischi di mansione e la formazione professionale dei collaboratori.

L'attività di valutazione, controllo e riduzione dei rischi si configura come un'attività continua di business, permanente nel tempo. In modo particolare, la **valutazione dei rischi** all'interno del Gruppo Aedes segue una **procedura** formale e rigida, sulla base del seguente flusso:



3.5 Responsabilità verso l'ambiente

Sviluppo sostenibile del territorio



Edilizia green



Smart mobility



Azienda Agricola "La Bollina"



La promozione di un consumo responsabile nel Progetto Caselle

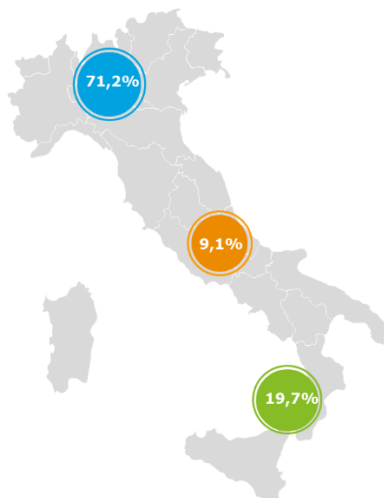


• Politiche di sostenibilità ambientale

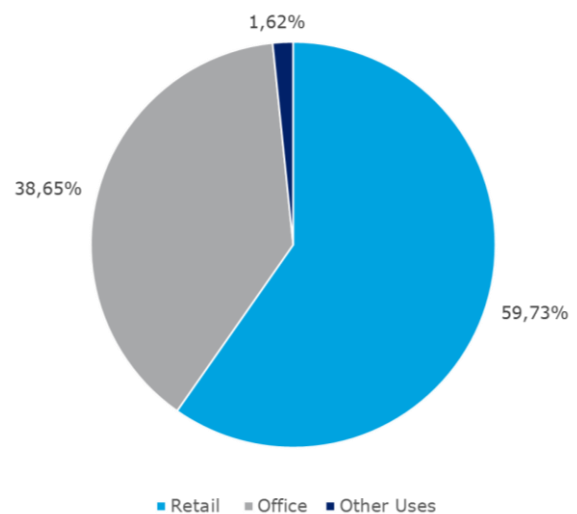
Gruppo Aedes interagisce quotidianamente con l'ambiente esterno, risorsa chiave per i propri progetti e attività, e considera cruciali lo sviluppo sostenibile del territorio e la **tutela dell'ambiente** in cui opera, nel rispetto dei diritti delle comunità e delle generazioni future.

Di seguito una rappresentazione grafica della disposizione geografica e della destinazione d'uso del portafoglio a reddito del Gruppo.

Portafoglio a reddito, localizzazione geografica



Portafoglio a reddito, composizione della destinazione d'uso



Il patrimonio immobiliare in capo al Gruppo Aedes

Il business del Gruppo è suddiviso in due macro aree, che aiutano a comprendere più facilmente l'approccio del gruppo.

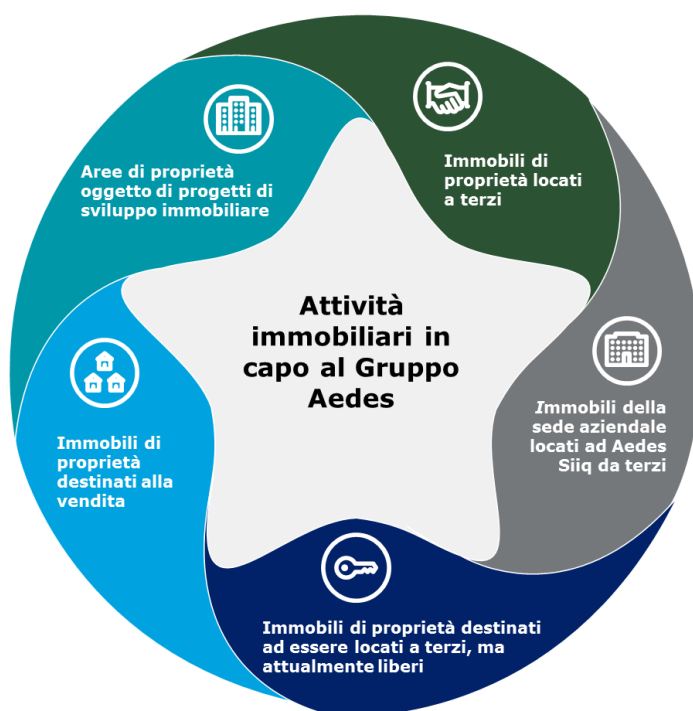
La prima area di business fanno capo alle funzioni **Property & Facility Management** e **Investment & Asset Management**, che si occupano della gestione di due tipologie di portafoglio immobiliare:

- gli immobili a "reddito" (o "rented"), che comprendono gli immobili *Retail* con destinazione d'uso commerciale (negozi, parchi e centri commerciali), gli *Office* con destinazione d'uso terziario – direzionale ed immobili *Other use* con destinazione diversa dalle precedenti (alberghi, cliniche, RSA, logistica e centri commerciali);
- gli immobili "da vendere" (o "to be sold"): rientrano in questa categoria i beni destinati alla cessione nel breve e medio termine come vendita in blocco o come vendita frazionata.

Oltre agli immobili di proprietà a destinazione direzionale (uffici) e turistico-ricettiva (hotel), la funzione gestisce circa quindici immobili a destinazione commerciale che fanno parte del *Fondo Immobiliare "Redwood"*, acquistato a fine 2016 e nel 2017 sono anche stati acquisiti il centro commerciale *Serravalle Retail Park* e due *Torri Richard* a Milano. La funzione **Project & Facility Management** si occupa anche dell'immobile della sede di Aedes SiiQ, locato da una terza proprietà.

Nell'area **Investment & Development management** sono invece gestite le *Aree a sviluppo per il "reddito"*, ossia i progetti immobiliari principalmente a destinazione Retail destinate ad incrementare il portafoglio del Gruppo e le *Aree da vendere* (o "lands to be sold"), per le quali si prevede la cessione. Quest'area gestisce anche i *Servizi tecnici immobiliari* di project management e di general contractor erogati dalla società *Praga Res S.r.l.*, prevalentemente di tipo captive finalizzati al controllo degli investimenti del Gruppo e al supporto alle società di scopo.

Per le *Aree a sviluppo*, è possibile prevedere l'impostazione di politiche di gestione ed efficientamento e l'implementazione di un piano di monitoraggio a lungo termine.



Con riferimento alle attività del Gruppo Aedes sugli immobili affidati in gestione al servizio **Property & Facility Management**, invece, è necessario evidenziare le peculiarità di ogni tipologia, che influisce sulle potenziali misure di efficientamento dei consumi:

1. Immobili di proprietà locati a terzi: trattandosi di immobili d'uso privato, è spesso difficile porre in essere sistemi di rendicontazione sui consumi idrici ed energetici, valutare eventuali iniziative di efficientamento o attivare interventi di qualificazione. Queste attività, infatti, devono essere concordate con il locatario, non sono previste nei contratti di locazione e potrebbero inoltre impattare sull'operatività dei locatari medesimi. Nonostante questo, l'attivazione di un monitoraggio dei consumi energetici sugli immobili e l'analisi degli interventi pianificabili per raggiungere positivi efficientamenti è considerabile come un costruttivo e virtuoso impegno da attuare nell'ambito delle attività, coinvolgendo anche i locatari. A titolo di esempio, nel corso del secondo semestre del 2017 è stato effettuato un intervento di ricondizionamento energetico al *Serravalle Golf Hotel*, si è concluso e sottoscritto un importante accordo con un immobile di Catania e un secondo accordo con un edificio di Tavagnacco (Ud) è in corso di stipula.
2. Immobili di proprietà destinati ad essere locati a terzi ma attualmente liberi: in questi immobili non si registrano consumi e vengono effettuate soltanto le manutenzioni conservative. Sono in fase di valutazione eventuali iniziative di efficientamento energetico e di riqualificazione. Non dovendo tenere conto dell'impatto sull'attività del locatario, queste

iniziative potrebbero risultare particolarmente mirate e rilevanti, nonché divenire anche parte integrante degli accordi commerciali locativi, perché il controllo dei consumi e degli efficientamenti potrebbe rivelarsi benefico sia per il futuro locatario, sia per la proprietà, a seconda degli accordi presi in sede di contratto di locazione. A scopo esemplificativo, la misura dell'efficientamento raggiunto potrebbe risultare un traguardo a cui condizionare incrementi del canone.

3. Immobili di proprietà destinati alla vendita: trattandosi di immobili non destinati a rimanere nel portafoglio del Gruppo Aedes, risulta difficile e non opportuno sviluppare un sistema di rendicontazione sui consumi di acqua, energetici ed eventuali iniziative di efficientamento. I costi da sostenere per tali iniziative, infatti, non sarebbero ammortizzabili e risulterebbero difficilmente monetizzabili nelle negoziazioni in sede di vendita.
4. Immobili della sede aziendale locati ad Aedes SIIQ da terzi: in questi immobili Aedes SIIQ agisce in qualità di locatario. È possibile sviluppare un sistema di rendicontazione sui consumi idrici ed energetici, nonché valutare eventuali iniziative di efficientamento, in accordo con la proprietà. Si conferma la difficoltà di porre in essere consistenti interventi di riqualificazione, che potrebbero impattare l'attività del Gruppo Aedes, oltre a non essere previsti negli accordi commerciali locativi. Si ritiene tuttavia di proporre la valutazione di un accordo con la proprietà degli immobili finalizzato ad implementare interventi e comportamenti tesi all'efficientamento energetico. Al fine di monitorarne l'efficacia, inoltre, proseguirà l'attività di controllo dei consumi.

Le iniziative per una migliore gestione dei consumi e per l'attuazione di azioni di efficientamento

Con riferimento al patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes è possibile sviluppare, a seconda delle condizioni in cui si trovano i diversi asset, differenti politiche di gestione dei consumi energetici e di efficientamento. Le iniziative, avviate o progettate nel corso del 2017, sono finalizzate a perseguire e raggiungere nel breve e/o medio periodo i seguenti obiettivi.



A titolo di esempio, molte delle iniziative sopra elencate sono state implementate nell'ambito del progetto del *Serravalle Retail Park*, recentemente acquisito. Tra le attività orientate alla riduzione e all'efficientamento dei consumi energetici, è stata pianificata la conversione a LED dell'illuminazione di tutti i parcheggi e della viabilità sottesa, che apporterà anche benefici economici per i *tenants*. Inoltre,

l'adozione di un software BMS per il sistema gestionale del centro commerciale consentirà tra le altre cose di monitorare il corretto funzionamento delle componenti elettriche degli impianti di illuminazione. Per la riduzione dei consumi di acqua potabile ad uso irriguo delle aree verdi sottese agli immobili di proprietà del Gruppo Aedes, è stato scelto di sostituire le aree destinate a prato con piantumazioni di essenze tappezzanti, che richiedono minori consumi idrici e garantiscono un apprezzabile effetto ambientale e visivo. Infine, materiali derivanti da prodotti di riciclo di qualità certificata da Enti riconosciuti saranno utilizzati per il rifacimento della pavimentazione in gomma dell'area giochi per bimbi esistente nel Retail.

• Gli impatti ambientali nei cantieri del Gruppo Aedes

Attualmente, il Gruppo gestisce due progetti a cantiere attraverso la Società Praga Res. Il primo è la realizzazione dell'ampliamento del centro commerciale "Serravalle Retail Park", nella sua Fase C. Questo cantiere è sito in Serravalle Scrivia (AL) e coinvolge i Comuni di Serravalle Scrivia e Novi Ligure nei suoi 45.000 mq di superficie. I consumi di energia elettrica afferenti alle attività svolte in questo cantiere sono pari circa a 54 Mega Watt, mentre i consumi di acqua potabile sono quantificabili circa a 110 metri cubi. Il secondo cantiere è invece relativo all'attività di ristrutturazione ed ampliamento del centro commerciale Carrefour di Nichelino (TO), che comprende una superficie di circa 90.000 mq. In questo caso non si riscontrano consumi energetici diretti, in quanto l'attività di cantiere viene svolta in partecipazione con partner industriale, mediante la costituzione di specifica società consortile della quale non abbiamo il controllo.

Con riferimento alle altre tematiche ambientali, ossia la gestione delle risorse idriche, della logistica e dei rifiuti, non esistono specifiche procedure adottate da Praga Res, che segue invece quelle più generali di Gruppo.

• Misurazione degli Impatti ambientali

Gruppo Aedes ritiene fondamentale la sostenibilità ambientale e nell'ambito della propria gestione, progettuale e operativa, si impegna a minimizzare gli impatti sull'ambiente delle proprie attività aziendali e degli asset rientranti nel patrimonio immobiliare del Gruppo, nonché a soddisfare tutti i requisiti legislativi e regolamentari in materia.

Gli ambiti prioritari su cui è focalizzato l'impegno di Aedes per ridurre il proprio impatto ambientale sono i seguenti:

- Utilizzo efficiente delle risorse, ottimizzando l'uso di quelle naturali ed energetiche
- Recupero e riciclo dei rifiuti
- Tutela della biodiversità e degli ecosistemi
- Contenimento delle emissioni atmosferiche
- Investimenti per una mobilità sempre più sostenibile

Perimetro di rendicontazione dei dati ambientali

Il perimetro di rendicontazione per le informazioni seguenti, si limita agli spazi che ospitano le sedi di Aedes SiiQ, di Praga RES S.r.l. e dell'Azienda Agricola La Bollina. In merito alla sede secondaria occorre evidenziare che nel corso dell'anno 2017 la stessa è stata usata in maniera saltuaria ed occasionale in quanto tutto il personale è stato trasferito fin dalla fine del 2015 nella sede principale.

Gestione dei consumi energetici, emissioni ed azioni di efficientamento

Il Gruppo si impegna a proteggere l'ambiente e limitare lo sfruttamento di risorse naturali attraverso una politica di responsabilità ambientale e la pianificazione di interventi di sviluppo sostenibile:



Con riferimento alle aree di proprietà, Gruppo Aedes si impegna a gestire politiche di informazione e sensibilizzazione su modalità di comportamento virtuose in relazione ai consumi energetici, attraverso una formazione ad hoc dei collaboratori e idonee campagne di comunicazione e segnaletica per clienti utilizzatori dei servizi. Il gruppo pone grande attenzione al monitoraggio dei reali consumi, desunti dalle fatture dei fornitori di energia.

A dimostrazione dell'impegno di Aedes nei confronti delle tematiche ambientali, è stata registrata una diminuzione nei consumi di gas naturale, dovuta anche ad una maggior attenzione nelle programmazione del funzionamento dell'impianto di condizionamento. La sede secondaria di Serravalle nel complesso ha registrato dei consumi differenti rispetto al 2016 in quanto nei nuovi uffici di cantiere (box prefabbricati) il condizionamento dei locali è effettuato mediante split ad alimentazione elettrica.

Di seguito è riportato uno spaccato dei consumi energetici e della intensità energetica di Aedes SIIQ.

Tabella – Consumo energetico del Gruppo Aedes

Consumo energetico					
Tipologia di consumo	2016		2017		Variazione
	Unità di misura	Totale	Unità di misura	Totale	
Gas Naturale*	m ³	13.040	m ³	11.296	-13%
Energia elettrica	kWh	542.516	kWh	534.015	-2%
di cui acquistata per la sede di Milano	kWh	474.985	kWh	432.506	-9%
di cui acquistata per la sede di Serravalle	kWh	67.531	kWh	101.509	50%

** Il dato fa riferimento solo alla sede secondaria di Serravalle Scrivia*

Come per il 2016, il Gruppo Aedes si appropria alla rendicontazione delle emissioni di gas serra come conseguenza delle proprie attività. Di seguito una stima delle emissioni suddivise per tipologia di scope, dove per scope1 si intendono le emissioni dirette e per scope2 le emissioni indirette generate da consumi elettrici.

Tabella – Stima emissioni di gas serra del Gruppo Aedes

Emissioni CO ₂ [t CO ₂]		
Fonte	2016	2017
Scope 1	25,5	22,2
Scope 2	203,4	200,3
Totale	229,0	222,5

In merito alle modalità con cui possono essere ottimizzati nell'ambito delle attività del Gruppo Aedes i consumi energetici per immobili di proprietà locati a terzi, permangono le difficoltà espresse in precedenza, ma interventi di efficientamento sono da valutarsi con attenzione per le singole situazioni attraverso opportuno contraddittorio con il locatario. Occorre sensibilizzare il locatario illustrando i benefici garantiti da una miglior gestione della risorsa energetica, che si traduce in risparmio anche economico. Occorre tendere alla sostituzione delle macchine di riscaldamento/condizionamento con altre di nuova generazione ad alta efficienza energetica o sfruttare la geotermia, nonché porre attenzione alla gestione di detti impianti nel rispetto delle vigenti normative. È da considerare l'installazione di impianti di illuminazione LED a basso consumo, nonché la promozione di comportamenti miranti alla riduzione dei consumi energetici attraverso campagne di sensibilizzazione da proporre sia al personale dipendente sia, attraverso idonee campagne e segnaletica, ai clienti utilizzatori dei servizi. Per immobili a locazione vacante, occorre valutare la possibilità di sfruttare la momentanea assenza di attività per la realizzazione di impianti che consentano di ridurre i consumi energetici.

Gestione dei materiali e smaltimento dei rifiuti

L'importanza che Gruppo Aedes attribuisce alla tutela dell'ambiente e all'utilizzo responsabile delle risorse, trova attuazione nell'impegno a rendicontare nel dettaglio i materiali utilizzati e i rifiuti prodotti.

Per quanto concerne i materiali, **9.4393 Kg di materiali** hanno trovato impiego per la gestione delle sedi del Gruppo, come dallo spaccato sotto riportato.

Rispetto all'anno 2016, nella sede di Milano è aumentato il numero di dipendenti in forza del potenziamento di alcuni settori (in particolare il *Project* e il *Property*), che hanno quindi portato ad un leggero incremento nei consumi di materiale. Nella sede di Serravalle, invece, è terminato il cantiere relativo alla realizzazione della cosiddetta *Fase 6* del Serravalle Outlet Mall i cui uffici erano collocati nell'edificio di Via Novi n. 39 e aperto un nuovo cantiere per la costruzione della *Fase C* del Serravalle Retail Park. Ciò ha comportato l'utilizzo di nuovi uffici di cantiere (box prefabbricati) nei quali trovano collocazione gli addetti dell'impresa costruttrice, delle ditte subappaltatrici, l'ufficio della Direzione Lavori e la sala riunioni. Non si sono registrate variazioni significative per quanto concerne la Società Agricola. Si precisa che alcuni parametri sono stati calcolati in base a valutazioni e stime parametriche in considerazione, ad esempio, del numero dei dipendenti presenti nelle sedi di lavoro considerate.

Tabella – Materiale utilizzato dal Gruppo Aedes

Materiale utilizzato				
Tipologia di materiale utilizzato				
Tipo di materiale	2016		2017	
	kg	Peso/Volume	Unità di misura	Peso/Volume
Carta uso ufficio (sede di Milano)	kg	6.200	kg	6.800
Carta uso ufficio (sede di Serravalle)	kg	210	kg	350
Toner (sede di Milano)	kg	40	kg	44
Toner (sede di Serravalle)	kg	2,40	kg	4,00
Materiale di Cancelleria (solo sede di Milano)	kg	155,81	kg	170,00
Prodotti detergenti e similari per servizi pulizia (sede di Milano)	kg	300	kg	300
Prodotti detergenti e similari per servizi pulizia (sede di Serravalle)	kg	30	kg	30
Carta altri usi (sede di Milano)	kg	1.613	kg	1.550
Carta altri usi (sede di Serravalle)	kg	149	kg	245
Totale		8.701		9.493

Relativamente alla gestione dei rifiuti connessi allo svolgimento delle proprie attività, Aedes SIIQ ha prodotto nel corso del 2017 17,7 tonnellate di rifiuti, lo 0,05% dei quali sono considerati rifiuti pericolosi (ad esempio cancelleria esausta, rifiuti elettrici ed elettronici). Il principale materiale riciclato è la carta uso ufficio (80% dei materiali riciclati). Anche in questo caso, l'aumento dei rifiuti è correlato alle modifiche immobiliari avvenute nel corso dell'anno.

Tabella – Rifiuti del Gruppo Aedes per metodo di smaltimento

Metodo di smaltimento	Rifiuti Smaltiti									
	2016					2017				
	Unità di misura	Pericolosi	Non pericolosi	Totale	% Totale	Unità di misura	Pericolosi	Non pericolosi	Totale	% Totale
Riciclo (solo 80% carta uso ufficio)	ton.		5,128	5,128	30,30%	ton.		5,720	5,720	32,29%
Altro (smaltito attraverso isole ecologiche comunali)	ton.	0,042	11,753	11,796	69,70%	ton.	0,048	11,948	11,996	67,71%
Totale	ton.	0,042	16,881	16,924	100,00%	ton.	0,048	17,668	17,716	100,00%

Nell'analisi della gestione dei materiali e smaltimento dei rifiuti, occorre fare una principale distinzione fra gli immobili attivi aventi destinazione direzionale e turistico-ricettiva e quelli a destinazione commerciale.

Gestione e smaltimento dei rifiuti per tipologia di immobile



Gestione responsabile delle risorse idriche

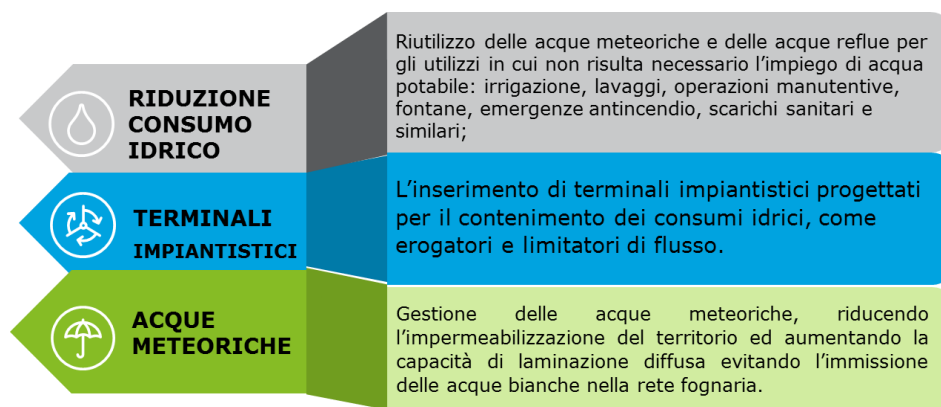
Aedes SIIQ riconosce il grande valore delle risorse naturali che utilizza, sviluppando processi di produzione orientati alla riduzione del consumo idrico.

Di seguito è riportato uno spaccato dei consumi idrici di Aedes SIIQ.

Tabella – Consumo idrico del Gruppo Aedes

Acqua prelevata					
Fonte	2016		2017		Variazione
	Unità di misura	Volume	Unità di misura	Volume	
Prelievo da acquedotto pubblico (sede principale Milano)	m3	936	m3	600	-36%
Prelievo da acquedotto pubblico (sede secondaria Serravalle)	m3	780	m3	500	-36%
Totale acqua		1.716		1.100	-36%

Il volume totale di acqua consumata equivale al totale dell'acqua prelevata e consumata dal Gruppo. La stessa acqua viene scaricata nei sistemi di acque nere delle rispettive città delle sedi. Con riferimento alle aree di proprietà, le prescrizioni per l'approvazione degli interventi di sviluppo immobiliare a destinazione commerciale, prevedono le seguenti attività:



Con riferimento agli immobili di proprietà locati a terzi, si registra una criticità nell'implementazione di interventi sostenibili, ma si valuta la promozione di comportamenti virtuosi orientati alla riduzione dei consumi, attraverso l'inserimento di terminali impiantistici volti al contenimento dei consumi idrici, e all'attuazione di campagne di sensibilizzazione degli utilizzatori. Per immobili di proprietà destinati ad essere locati a terzi ma attualmente liberi occorre, inoltre, valutare la possibilità di sfruttare la momentanea assenza di attività per eventuali interventi di riqualificazione edilizia ed impiantistica e per implementare i sistemi esistenti mirando alla riduzione dei consumi idrici.

Gestione della biodiversità

La tutela della biodiversità è un tema centrale nella gestione di progetti di sviluppo immobiliare, in particolare quelli aventi destinazione commerciale, in quanto sono sempre preceduti da una procedura autorizzativa che include una serie di valutazioni ambientali.

La procedura prevede che il promotore dell'intervento dimostri agli enti competenti che la progettazione, la realizzazione e la successiva gestione degli interventi avvenga prevedendo la corretta gestione e minimizzazione dell'impatto ambientale del progetto. Questo vale in particolare per gli interventi di manutenzione straordinaria o di ristrutturazione e revamping degli impianti ordinariamente realizzati, mentre le attività effettuate dal **Property & Facility Management** non ricomprendono normalmente la realizzazione di interventi di ampliamento e/o ristrutturazione di immobili ed edifici in genere tali da richiedere l'adozione ed il superamento di una specifica procedura di verifica e valutazione dell'impatto ambientale del relativo progetto.

In relazione alla gestione della biodiversità, i principali scenari monitorati sono inerenti l'impatto sulla qualità delle acque, la qualità dell'aria, l'ecosistema naturalistico, gli impatti acustici ed ogni altra particolarità ambientale propria del territorio in cui il progetto sarà realizzato. Si presta inoltre grande attenzione alla tematica dell'inquinamento, sia luminoso che energetico, al fine di ottimizzare i consumi.

Con riferimento ai progetti di nuova edificazione, il Gruppo non opera in siti considerati particolarmente tutelabili per la biodiversità ma, come evidenziato nel box sottostante, mette in atto una serie di attività di mitigazione di eventuali impatti su specie e zone considerate protette.

Le prescrizioni impartite in sede di approvazione del progetto sono poi interessate da monitoraggi continui per verificare l'adeguatezza delle contromisure di mitigazione.

Tutela della biodiversità e degli habitat naturali

Le analisi di mitigazione degli impatti sulle biodiversità sono condotte in modo professionale e accurato, un approccio che segnala quanto la gestione e la riduzione degli impatti ambientali sia fondamentale per Aedes. Si segnalano di seguito alcune delle prescrizioni impartite:

- Creazione di ecodotti atti a garantire la salvaguardia delle specie animali presenti sul territorio
- Ripristino e potenziamento di essenze vegetali interessate dagli interventi
- Rafforzamento dei sistemi esistenti di gestione delle acque superficiali, siano esse di gestione irrigua che di idrografia superficiale
- Interventi mirati alla protezione delle falde acquifere

- Versamento di contributi agli enti competenti, destinati ad essere utilizzati per interventi di mitigazione degli impatti ambientali e di miglioramento/potenziamento di ecosistemi naturali limitrofi

Interventi di bonifica e riqualificazione per nuovi usi

In questo ambito, si segnala che alcuni casi di progetti di sviluppo immobiliare nel corso del tempo sono stati condotti attraverso il recupero di aree precedentemente utilizzate, ma dismesse ed abbandonate.

Gli interventi vengono effettuati previa conduzione di operazioni di bonifica, derivanti da analisi di criticità ambientali preesistenti, e sono soggetti a verifiche e monitoraggi da parte degli enti competenti, prima e dopo lo svolgimento delle attività.

Recentemente, nell'ambito di interventi preventivi alla costruzione di un nuovo centro commerciale nei comuni di Serravalle Scrivia e Novi Ligure, Novipraga SIINQ, una società controllata di Aedes SIIQ, ha provveduto a bonificare una vasta area industriale dismessa provvedendo alla messa in sicurezza e allo smaltimento di materiale contenente amianto, di cisterne adibite a contenimento carburanti e a ridurre e riciclare i materiali provenienti dalle demolizioni degli edifici.

Tra le attività necessarie alla gestione degli immobili di competenza del *Property & Facility Management*, inoltre, è di notevole importanza quella relativa alla **individuazione e caratterizzazione**, se presente, **dell'amianto e dei materiali contenenti fibre di vetro**. Ciò avviene mediante la redazione di un'apposita indagine che attesta la presenza eventuale di amianto a cui è conseguente, nel caso di riscontro positivo, la nomina di un Responsabile Amianto che deve, per legge, seguire e monitorare, fino al raggiungimento della completa bonifica, la presenza di amianto. A titolo di esempio, ne corso del 2017 è stata effettuata questa indagine relativamente ad un immobile sito a Roma.

Gestione del trasporto e della logistica

In merito alla gestione della mobilità, il Gruppo Aedes è impegnato costantemente nella riduzione degli impatti delle proprie attività e coinvolge tutti i collaboratori e le società con cui opera.

Ogni nuovo progetto di sviluppo immobiliare, in particolare quelli aventi destinazione commerciale, è preceduto da una procedura autorizzativa di valutazione e verifica ambientale.

La procedura prevede che, attraverso idonee relazioni specialistiche, il promotore dell'intervento dimostri agli enti competenti che la progettazione, la realizzazione e la successiva gestione degli interventi avvengano nel pieno rispetto dell'ambiente e del territorio, riducendo i potenziali impatti negativi. In modo particolare, sono prioritari gli impatti sulle infrastrutture esistenti, sul traffico veicolare e ciclopedonale ed ogni altra simile particolarità propria del territorio in cui il progetto sarà realizzato.

Le prescrizioni impartite in sede di approvazione del progetto sono poi interessate da monitoraggi costanti, sia ante che post-operam, per verificare l'adeguatezza delle contromisure di mitigazione.

Le principali attività di riduzione degli impatti ambientali sulle infrastrutture esterne



Sistema di trasporto pubblico

Potenziamento dei sistemi di trasporto, costruzione di nuove infrastrutture per le fermate, conclusione di accordi e convenzioni per agevolare l'accesso al nuovo insediamento.



Contributi

Versamento di contributi agli enti competenti, destinati ad essere utilizzati per interventi di mitigazione degli impatti viabilistici e di potenziamento di infrastrutture viabilistiche del territorio interessato.



Piste ciclabili

Creazione e potenziamento delle infrastrutture ciclopeditone.



Viabilità di servizio

Creazione di viabilità dedicate al transito dei mezzi di servizio e di logistica, aventi indipendenza rispetto alle viabilità destinate al normale traffico veicolare.



Sosta, parcheggio e interscambio

Potenziamento e messa in atto delle infrastrutture viabilistiche alternative e di parcheggio e interscambi fra trasporto pubblico e mezzi privati per evitare problematiche di gestione del traffico.



Gestione grandi interventi

Implementazione di servizi di navetta per il trasporto interno degli interventi di grandi dimensioni ed il collegamento ai principali terminali di trasporto pubblico.

La Società è attenta e sensibile al contenimento dell'impatto ambientale delle emissioni di CO₂ nell'atmosfera e per questo motivo ha predisposto una flotta aziendale composta da 30 auto con basso impatto di emissioni di gas serra e ha contestualmente fornito ai propri dipendenti indicazioni utili ai fini di tale riduzione¹⁴.

Inoltre, per contribuire al miglioramento della qualità della vita e dell'ambiente, Aedes ha arricchito il suo parco auto di pool con l'inserimento di un'auto "ibrida" ad emissioni ridotte.

• Focus: la promozione del consumo responsabile nel "Progetto Caselle"

Nell'ambito del Progetto Caselle – Open Mall, il Gruppo si è posto l'obiettivo di ridurre al minimo i costi ambientali, in termini di sfruttamento di risorse e produzione di rifiuti, nonché incrementare l'utilizzo di dispositivi efficienti per l'utilizzo di acqua ed energia.

¹⁴ La flotta aziendale cui si fa riferimento non include i macchinari agricoli posseduti dalla Società La Bollina.

Esigenze e motivazioni principali degli interventi a favore del corretto impiego delle risorse energetiche per il nuovo Caselle Open Mall

Illuminazione pubblica

- Contenimento dei consumi dell'illuminazione pubblica e ad uso pubblico, nel rispetto della normativa vigente, grazie a sistemi di illuminazione a LED
- Contenimento dei costi della pubblica illuminazione con sorgenti luminose con lunga vita media

Controllo dell'illuminazione

- Riduzione del flusso disperso in conformità alla L.R. Piemonte 24 marzo 2000, n°31, tramite l'utilizzo di corpi illuminanti full cut-off, ad alto rendimento e con il controllo del flusso luminoso
- Realizzazione di un telecontrollo dei punti luce

Sicurezza stradale e individuale

- Aumentare la sicurezza stradale per la riduzione degli incidenti, nel rispetto del Codice della Strada
- Ridurre la criminalità e gli atti di vandalismo che tendono ad aumentare laddove la luce non è distribuita in modo uniforme

Rispetto del territorio

- Sfruttare razionalmente lo spazio urbano disponibile, preservando il patrimonio territoriale
- Valorizzare l'ambiente urbano e residenziale, migliorando la viabilità
- Integrare gli impianti di illuminazione con l'ambiente che li circonda, sia diurno che notturno

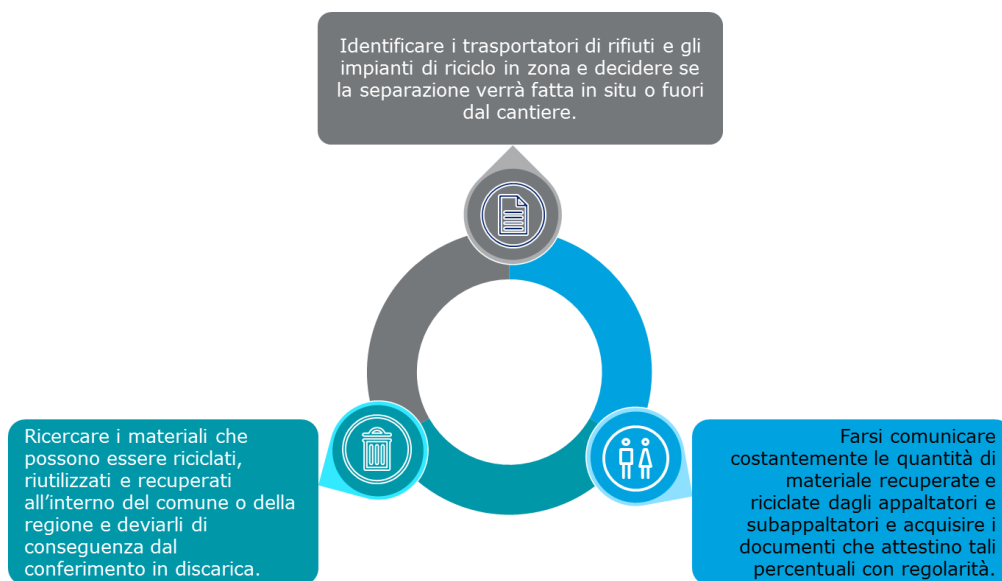
Tutela dell'ambiente

- Salvaguardare e proteggere l'ambiente
- Tutelare, nelle aree di protezione degli osservatori astronomici, l'attività di ricerca
- Conservare gli equilibri ecologici in prossimità delle aree naturali protette urbane ed extraurbane

Per quanto riguarda l'**ottimizzazione della gestione dei rifiuti** generati dalle attività di costruzione e demolizione e per rendere più efficace il recupero è opportuno procedere, come avviene anche in altri settori produttivi, ad una corretta programmazione e gestione del cantiere di costruzione e demolizione in modo da differenziare i rifiuti prodotti, suddividendoli per categorie omogenee fin dalla loro produzione, compatibilmente con le dimensioni del cantiere.

È opportuno pianificare e coordinare le attività di gestione dei rifiuti da costruzione fin dall'inizio del progetto, attraverso un vero e proprio documento, per garantire che gli obiettivi del riciclaggio e riutilizzo vengano raggiunti.

Attività per la gestione ottimale dei rifiuti

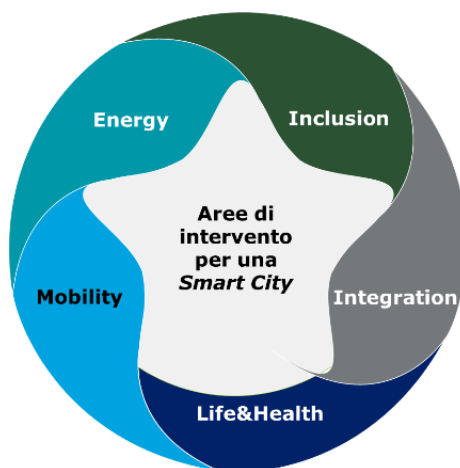


Queste attività possono essere supportate anche dall'utilizzo di portali WEB di Waste-Management, che diventano strumenti condivisi fra i produttori e i gestori dei rifiuti di cantiere, con la possibilità di controllo da parte della direzione lavori e della committenza, memorizzazione dati, visualizzazione di statistiche e risultati complessivi di gestione.

Il progetto e i principi della Smart City

La realizzazione del progetto perseguirà i principi propri di una *Smart City*, con le dovute modifiche dovute alla diversa scala di intervento. In una città intelligente e *smart*, la qualità della vita migliora grazie alla capacità di promuovere una mobilità pulita e sostenibile, alla riduzione dei consumi energetici, alla produzione di alta tecnologia e all'offerta di cultura ed accessibilità.

Punto di riferimento del Caselle Open Mall è il **progetto SMILE** per *Torino Smart City*, che prevede 5 aree d'intervento per migliorare ed evidenziare l'intelligenza della Città. Tali aree sono state identificate grazie ad un lavoro di progettazione rapido e condiviso, che ha permesso di individuare soluzioni sostenibili e replicabili.



I percorsi interni coperti dedicati alla circolazione pedonale degli utenti del "Caselle Open Mall" sono distinti in due macro-aree, con distinti sistemi di controllo climatico-ambientale:

- *La Galleria commerciale, definita "Mall Aperta"*. Costituita da un ampio percorso, totalmente coperto e protetto dalle intemperie, la galleria si collega attraverso grandi aperture con i restanti spazi aperti del centro commerciale. Al suo interno, gli utenti potranno passeggiare, visitare i negozi e godere dei servizi offerti dal centro. L'area avrà un micro-clima correlato a

quello esterno, opportunamente mitigato attraverso l'attenta progettazione dell'involucro edilizio e gestito attraverso sistemi passivi di controllo climatico;

- *La "Food Court"*. Grande spazio coperto, completamente climatizzato con impianti e sistemi attivi di controllo climatico che si basano sulle diverse temperature stagionali. Lo spazio è dedicato ai clienti dei servizi di ristorazione del centro, a coloro che sostano in attesa di fruire delle attività "leisure" connesse o che godono di una pausa di relax.

Il "concept" progettuale dell'involucro e dei suoi spazi ed allestimenti interni è organicamente concepito per ottimizzare il comfort climatico nel rispetto della scelta di voler offrire un ambiente naturale che sia contestualmente aperto ma coperto e non artificialmente condizionato. Al suo interno si provvede quindi a mitigare le condizioni climatiche esterne, in particolare quando queste presentano situazioni di picco estivo ed invernale difficilmente sopportabili.

L'obiettivo è stato perseguito attraverso la progettazione di una copertura realizzata da un sistema di superfici trasparenti per la protezione dalle intemperie e il controllo del microclimatico passivo. Il visitatore avrà così la sensazione di vivere uno spazio aperto, ma al contempo coperto e protetto. Opportune aperture fra la copertura e gli spazi solidi dell'edificio, disposte su diversi livelli, garantiranno il ricambio di aria naturale nel rispetto delle norme urbanistiche e di prevenzione incendi. Alcune aperture potranno essere movimentate in apertura e chiusura con meccanismi di ventilazione/estrazione forzata, comandati in modo automatico attraverso opportuni sensori termigrometrici delle condizioni climatiche interne ed esterne.

Le dimensioni e la geometria dell'involucro consentiranno agli utenti di percepire una aerazione/ventilazione quasi naturale. Le ampie superfici attrezzate a verde con essenze arboree e arbustive appositamente selezionate beneficeranno di un ambiente sostanzialmente naturale, luminoso, protetto dal vento e dalle eccessive variazioni climatiche, contribuendo al controllo microclimatico della "Mall Aperta", controllando e mitigando la temperatura, la qualità e l'umidità dell'aria.

È previsto anche l'inserimento di allestimenti che utilizzeranno la temperatura dell'acqua messa a disposizione dall'impianto di captazione geotermico, sia in forma statica sia in movimento (zampilli, specchi d'acqua, fontane e cascatelle), nonché di elementi ombreggianti e filtranti e di ulteriori schermature e protezioni dagli irraggiamenti e dalle ventilazioni provenienti dall'esterno (gazebo, pergolati, padiglioni ed elementi architettonici locali integrati con la comunicazione di cortesia e con l'arredo urbano interno).

Gli elementi "naturali" saranno combinati ed utilizzati mediante meccanismi che consentiranno di ottenere un "controllo climatico passivo" degli ambienti. Per esempio, nel periodo invernale sarà sfruttato il principio *effetto serra* grazie alla cattura e al mantenimento del calore solare, che consentirà di eliminare l'effetto negativo prodotto dal vento e dalla nebbia. Sarà anche possibile mitigare la temperatura interna e ricreare nella Mall Aperta temperature sempre superiori a quelle esterne, nonché caratteristiche termo-igrometriche intermedie tra gli spazi esterni totalmente aperti e le aree adibite a negozi, leisure od altre funzioni. Nel periodo estivo, invece, le temperature interne saranno mantenute medie grazie alla scelta di un fattore solare contenuto e si limiteranno i carichi termici dovuti alla radiazione solare grazie alle ombreggiature e ai filtri solari previsti in copertura. Per ridurre l'apporto di calore dovuto all'irraggiamento solare, all'interno degli spazi, si sfrutteranno l'apporto rinfrescante dell'acqua e l'azione positiva "attiva" esercitata dalle essenze verdi, mentre il livello dell'umidità e della ventilazione saranno controllati con fonti sostenibili (ad esempio l'acqua di falda).

L'ambiente così creato garantirà all'utente finale il beneficio di un clima intermedio tra quello artificialmente condizionato percepibile in una mall chiusa tradizionale e quello totalmente incontrollato degli spazi totalmente esposti ed aperti tipici di centri commerciali quali "Outlet" o "Retail Park".

Il progetto delle condizioni di comfort ambientale, sarà rappresentato in forma scientificamente concreta attraverso simulazioni ottenute impiegando sofisticate tecnologie (come ad esempio i softwares CFD) utilizzate per progettare le più avanzate architetture "BIO" nel mondo. Sono inoltre state effettuate valutazioni tecniche elaborate relative al comfort visivo e acustico, redatte e sviluppato nell'attuale fase di progetto.

La **sostenibilità economica e sociale** legata al Caselle Open Mall risulta tangibile in termini di nuovi posti di lavoro e di nuova offerta commerciale, di svago e di intrattenimento. Il Progetto darà luce a nuovi servizi territoriali anche di carattere infrastrutturale, grazie alla realizzazione di nuovi

tratti viari e al potenziamento della viabilità esistente.

Obiettivi delle scelte impiantistiche adottate



Il perseguimento degli obiettivi del progetto ha portato alla scelta di un sistema privato di geotermia, basato su pozzi di presa per l'emungimento di acqua di falda come sorgente energetica principale per la climatizzazione del centro. Il complesso immobiliare verrà dotato di un *Energy Center*, una stazione di produzione dell'energia da cui diparte un sistema ad "anello liquido" utilizzato dai vari edifici per ricavare l'energia di riscaldamento/raffrescamento. L'acqua di falda è utilizzata termicamente senza alcuna modifica dal punto di vista chimico o organolettico: viene esclusivamente sfruttata la temperatura del fluido attraverso scambiatori di calore che consentono di agire sulla temperatura dell'anello liquido.

Il sistema impiantistico scelto consente di ottenere:

- un notevole risparmio di energia primaria,
- una consistente riduzione degli inquinamenti atmosferici.

Il sistema impiantistico proposto, basato sullo sfruttamento dell'acqua di falda, garantisce una riduzione del fabbisogno di energia primaria del -10% circa rispetto ad un tradizionale impianto a caldaie e gruppi frigoriferi e una riduzione del -10% circa di emissioni di CO₂.

L'acqua impiegata per il funzionamento del circuito impiantistico, in funzione delle sue immutate caratteristiche, finisce per confluire nella rete irrigua dell'agricoltura locale. Questo consente di massimizzare l'utilizzo sostenibile della risorsa ed evitare sprechi.

L'acqua di falda viene utilizzata non solo per la climatizzazione del centro, ma anche per diverse necessità civili non potabili. Viene infatti utilizzata per integrare, durante i periodi di siccità, le vasche di accumulo dell'acqua piovana dislocate all'interno del centro; per coprire i fabbisogni di irrigazione e manutenzione delle aree a verde; per coprire i fabbisogni degli scarichi WC; e per coprire infine i fabbisogni dei circuiti impiantistici delle torri evaporative. Questi utilizzi ulteriori consentono di ridurre i consumi di acqua potabile nella misura di circa 113.000 m³ all'anno.

Le aree verdi del Caselle Open Mall

Il progetto del Caselle Open Mall presenta circa 36.000 mq. di coperture a verde, ovvero una superficie pari quasi a 6 campi da calcio. L'obiettivo è quello di integrare il progetto con il paesaggio locale, grazie alla continuità con il territorio rurale limitrofo. La correlazione tra le coperture a verde e il contesto attiguo risulta infatti visibile da diverse prospettive, sia con riferimento alla visione zenitale, riservata agli utenti dell'area aeroportuale in fase di decollo e/o atterraggio; sia con riferimento alla visione su piani rialzati rispetto al piano campagna, costituiti dalle sedi stradali in

progetto e dai fabbricati aeroportuali limitrofi.

Le aree verdi consentono anche di apportare benefici al sistema edificio in termini di efficienza energetica, grazie alla maggior protezione ed isolamento termico generati, di mitigazione dell'impatto ambientale e di regimazione idrica, attraverso il drenaggio delle acque piovane. Le coperture, sviluppate su ampie superfici, saranno trattate come tetti verdi intensivi con la previsione di giardini pensili o orti tecnologici anche serviti da serre riscaldate attraverso l'impiego di energia fotovoltaica. Questa tipologia di copertura a verde (giardino o orto) potrà essere parte di percorsi di formazione a valenza didattica, consentendo la sperimentazione concreta di forme di apprendimento per competenze attraverso il superamento dei limiti della didattica frontale.

- Azienda Agricola "La Bollina"



Amore per il territorio e rispetto per l'ambiente, i lavoratori e i consumatori.

Da questi principi nasce la volontà di incorporare l'Azienda Agricola "La Bollina" all'interno della struttura societaria del Gruppo Aedes.

La Società Agricola "La Bollina" nasce nel 2009 all'interno dell'omonima Tenuta, storica dimora dei marchesi Figari di Genova. Con la messa a dimora nel mese di marzo 2017 di un nuovo vigneto, "La Bollina" si estende oggi su circa 32 ettari di terreno produttivo, in cui si coltivano le seguenti varietà di uve: cortese di gavi, chardonnay, sauvignon blanc, barbera e nebbiolo.

La cantina di vinificazione, così come le linee di imbottigliamento e confezionamento del prodotto finito, sono dotate dei più moderni impianti sotto il profilo enologico.

La Società Agricola si fonda sul valore fondamentale del rispetto per il territorio e per le persone: per questo ha deciso di effettuare importanti investimenti in favore di una maggiore sostenibilità delle risorse umane e dell'ambiente in cui opera.

Per quanto riguarda il capitale umano, nell'anno 2017 il suo organico prevedeva sei figure (cinque operai ed un impiegata amministrativa), il cui percorso professionale è valorizzato grazie agli investimenti in formazione tecnica e in materia di salute e sicurezza sul lavoro.

Per garantire la sostenibilità del territorio in cui opera, inoltre, la società agricola è impegnata su molteplici fronti nell'innovazione delle fasi operative e tecniche di lavorazione. Dopo aver ottenuto nel dicembre 2016 il rilascio della certificazione ISO 9001/2015, nel novembre 2017 la Società Agricola ha sostenuto l'esame per la convalida della stessa. In sede di audit non sono state identificate Non Conformità ed è quindi stata confermata la validità del certificato. Il sistema di gestione è stato considerato efficace e conforme allo standard. In particolare è stato rilevato "un sistema di gestione ben calibrato alle effettive necessità aziendali" ed "un buon livello di dettaglio nell'aggiornamento/implementazione dell'analisi dei rischi".

L'Azienda "La Bollina" presta anche particolare attenzione alla qualità dei trattamenti in vigna con il PSR 214, una misura che indica l'attenzione alla qualità dei prodotti e la riduzione degli impatti ambientali. A livello generale, la misura PSR14 sostiene gli imprenditori agricoli che adottano tecniche sostenibili, attraverso la concessione di un premio per ettaro, da cui ne consegue un impegno pluriennale del beneficiario a rispettare gli impegni in materia ambientale. Da rilevare che a causa delle avverse condizioni meteorologiche che hanno caratterizzato l'annata agricola (gelate primaverili e siccità estiva), la vendemmia 2017 è stata fortemente penalizzata a livello quantitativo, ancorché ottima dal punto di vista qualitativo. Ciò impatterà negativamente sulle vendite dell'anno 2018, poiché l'Azienda non ha proceduto ad operazioni di "vario genere" che avrebbero consentito una riduzione del danno, coerentemente ai criteri di etica, trasparenza ed integrità del business seguiti. È proseguita nel 2017 l'attività propedeutica per la realizzazione del nuovo sito ricettivo/produttivo, con una prima stesura del layout relativo.

I consumatori e i canali di vendita

La Società Agricola La Bollina si dedica a diverse tipologie di vendita per soddisfare molteplici segmenti di mercato ed offrire una fornitura di eccellenza.

I clienti possono essere suddivisi nelle seguenti categorie.

- **Ho.re.ca. Italia.** Il termine (acronimo di **H**otellerie-**R**estaurant-**C**afè) è usato per indicare la distribuzione di un prodotto presso hotel, ristoranti, caffetterie/catering, distinguendola dalla distribuzione attraverso la grande distribuzione organizzata (GDO). Le quantità sono generalmente modeste; i clienti vengono segnalati dalla rete agenti o sono direzionali (cioè gestiti direttamente dall'azienda per conoscenze personali). Questa distribuzione del prodotto serve a diffondere il brand su tutto il territorio nazionale, ma può comportare un rischio di insolvenza da parte dei clienti stessi. I prezzi sono stabiliti da un listino con validità annuale (canvass) che prevede sconti rapportati ai quantitativi ordinati.
- **La grande distribuzione organizzata** (spesso abbreviata *GDO o DM* - distribuzione moderna). Si tratta del moderno sistema di vendita al dettaglio, garantita da una rete di supermercati e di altre catene di intermediari di varia natura. Rappresenta l'evoluzione del supermercato singolo, che a sua volta costituisce lo sviluppo del negozio tradizionale. Per questo canale, generalmente l'azienda propone linee studiate ad hoc che si differenziano principalmente per il diverso packaging. I prezzi vengono stabiliti con "accordi quadro" concordati annualmente, che prevedono sconti e promozioni in determinati periodi dell'anno. Solitamente gli ordini sono numericamente importanti, i prezzi inferiori a quelli degli altri canali ma i pagamenti di solito precisi.
- **Mercato estero.** Per i medi produttori di vini meno conosciuti, oppure di segmento medio-alto, il canale di accesso privilegiato al mercato estero rimane l'importatore/distributore specializzato, il quale veicola il prodotto anche ai dettaglianti specializzati ed al canale *Ho.re.ca.* i prezzi variano a seconda del paese dell'importatore, sono generalmente remunerativi, il pagamento è quasi sempre anticipato ed il trasporto a carico dell'acquirente. Nella maggioranza dei casi l'importatore richiede etichette personalizzate.
- **Società e privati.** Sono i clienti che si approvvigionano direttamente dalla cantina. Le prime in particolari occasioni (per es. per i regali per le festività Natalizie), i secondi in occasione di visite alla cantina o di eventi collegati al mondo del vino. Le quantità sono generalmente basse e i prezzi medio-alti. Sono le vendite che consentono, in termini relativi, di realizzare la maggiore marginalità economica per l'Azienda, non incidendo su tali vendite compensi provvigionali, spese di trasporto e rischio insoluti. Per sensibilizzare i consumatori finali sulla qualità del prodotto locale, nel 2017 è proseguita l'implementazione dell'attività del Wine Shop aziendale, attraverso manifestazioni a tema per la promozione del vino.

La Bollina ha come obiettivo di lungo termine l'aumento delle vendite estere e del nuovo punto vendita, con la progressiva riduzione della vendita nella Grande Distribuzione Organizzata. Il mercato estero, per il prodotto vino, è quello che può rappresentare la chiave di volta per una crescita del settore. La possibilità di presentare un portfolio prodotti più ampio, può rendere "La Bollina" una sorta di piattaforma dove i potenziali clienti possono reperire i vini italiani di interesse, dai piemontesi ai toscani, dai pugliesi ai campani. "La Bollina" diviene così l'unico interlocutore e partner del cliente sia dal punto di vista commerciale, sia da quello logistico-enologico. Da qui la creazione nel 2015 di Bollina Srl, (società il cui socio maggioritario è Aedes Siiq, una **commerciale "pura"** che, proponendo un vasto portfolio di prodotti, oltre a generare ricavi per se stessa, veicola anche i prodotti "storicamente" propri della Società Agricola La Bollina S.r.l.).

I reciproci vantaggi derivanti dalla coesistenza delle due entità (agricola e commerciale) possono essere riassunti nel fatto che i prodotti della Società Agricola La Bollina S.r.l. stanno trovando maggiore spazio, in quanto proposti unitamente ai prodotti della commerciale, soprattutto in quei mercati nei quali la capacità di penetrazione dei propri vini (Gavi Docg in primis) è fortemente sbilanciata a favore di vini storicamente consolidati (ad es. vini toscani o pugliesi).

Da un punto di vista economico, la Società Agricola La Bollina S.r.l. sta trovando nelle operazioni di imbottigliamento, movimentazione e logistica commissionate dalla Commerciale una fonte di ricavi.

La commerciale usufruisce del **know-how** maturato in questi anni dalla Società Agricola La Bollina S.r.l., potendo disporre di una piattaforma logistica e di moderne attrezzature enologiche che l'hanno avvantaggiata nella fase di start up.

Un prodotto di eccellenza

La Società Agricola "La Bollina" si estende su un territorio colmo di ricchezza naturale. Infatti, la coltivazione nel vigneto permette la produzione di cinque tipi di uve: Gavi, Chardonnay, Sauvignon Blanc, Barbera e Nebbiolo, da cui si ottengono sette vini diversi, con altrettante etichette. Nel corso del 2017 sono state vendute nei vari canali circa 200.000 bottiglie, un risultato positivo che rappresenta l'elevato valore di un prodotto del territorio piemontese.

A confermare l'eccellenza della Società Agricola "La Bollina", vi sono numerosi premi ottenuti nel corso del 2017, sia per vini propri dell'Agricola sia per vini da quest'ultima imbottigliati per Bollina S.r.l., che attestano l'impegno di questa realtà aziendale che si approccia in modo sostenibile alla comunità e al territorio in cui opera:

- Decanter World Wine Awards;
- Mundus Vini, the grand international Wine Award;
- Concours Mondial De Bruxelles, a United Nations of Fine Wines.

3.6 Responsabilità nella gestione immobiliare

Processo edilizio



Tecnologie all'avanguardia



Destination Center



Smart city



• Gestione del patrimonio immobiliare

Il patrimonio immobiliare è gestito all'interno dell'azienda grazie alla funzione di **Property and Facility Management**, creata nel 2017 in esito alla decisione del Gruppo Aedes di internalizzare il servizio di *Property&Facility* relativo al proprio portafoglio immobiliare. La funzione si occupa quindi della gestione amministrativa, tecnica e manutentiva dei numerosi asset immobiliari in carico al Gruppo, a destinazione sia direzionale (uffici), sia commerciale, sia residenziale.

Property & Facility Management

La funzione sviluppa e gestisce ogni percorso di valorizzazione e utilizzo immobiliare definito dalla funzione di "Asset Management", intervenendo nella gestione amministrativa, tecnica immobiliare e manutentiva degli asset inclusi nel portafoglio immobiliare del Gruppo. La funzione è dotata delle competenze giuridiche, amministrative, tecniche e funzionali necessarie alla gestione di ogni rapporto di locazione o di affitto. Gestisce inoltre la liquidazione di tutti i tributi connessi al settore immobiliare e il compito di verificare l'esatta applicazione di aliquote e categorie di tassazione. Cura l'inventariazione dei beni e predispose le specifiche di custodia dei medesimi.

Questa funzione collabora fortemente anche con l'area interna all'azienda la Funzione **Investment & Asset Management** e la relativa direzione, al fine di assicurare le attività manutentive nei tempi e budget previsti.

Infine, assume un ruolo di grande importanza nella selezione dei fornitori e degli appaltatori da utilizzarsi negli interventi manutentivi per la realizzazione delle opere assegnate, nel rispetto di Policy, Regolamenti e procedure, garantendo l'osservanza delle disposizioni contenute nel D.Lgs 231/2001.

Attività della funzione Property & Facility Management



Oltre alle attività sopra elencate, la funzione **Property & Facility Management** con la funzione **Investment & Asset Management** gestiscono, controllano e monitorano direttamente il coordinamento delle seguenti attività svolte dai relativi soggetti incaricati:



Le suddette funzioni, nell'ambito dell'utilizzo ordinario di un edificio, gestiscono anche una pluralità di servizi, processi e attività rivolte all'edificio stesso, ai suoi spazi ed alle persone che li utilizzano. Nel dettaglio, controllano e monitorano direttamente il coordinamento delle seguenti attività svolte dai relativi soggetti incaricati:



Il patrimonio immobiliare in corso di sviluppo è invece gestito all'interno dell'azienda grazie al ruolo del **Project Management**, funzione che fornisce supporto e coordinamento delle attività che concorrono alla realizzazione dell'opera durante l'evoluzione del processo edilizio.

Project Management

La funzione di Project Management si occupa di pianificare e gestire, sotto il profilo tecnico ed economico, le attività di costruzione e quelle ad esse correlate, per supportare gli interventi di sviluppo immobiliare di proprietà del Gruppo.

Questa funzione collabora fortemente con le aree interne all'azienda, come la Funzione Investment & Asset Management ed Investment & Development Management e le relative Direzioni, nelle fasi di pianificazione degli interventi, al fine di assicurare la realizzabilità dei relativi interventi nei tempi e budget previsti.

Infine, assume un ruolo di grande importanza nella selezione dei fornitori e degli appaltatori per la realizzazione delle opere assegnate, nel rispetto di Policy, Regolamenti e procedure, garantendo l'osservanza delle disposizioni contenute nel D.Lgs 231/2001.

Partendo dalla fase di definizione progettuale e di costruzione, fino alla fase di verifica di ultimazione lavori e collaudi tecnico-burocratici, questa figura monitora tutte le attività, garantisce la qualità esecutiva ed il controllo dei costi.

L'attività si sviluppa in una fase iniziale, con la redazione di una relativa analisi, per poi proseguire con le opportune verifiche di cantiere, attraverso la predisposizione di appositi report, certificazione degli "Stato Avanzamento Lavori" e le verifiche finali a completamento dell'opera.

Inoltre, coadiuva la funzione **Investment & Development Management** nelle sue attività di coordinamento dei progetti, volti all'ottenimento dei permessi per iniziare le attività di costruzione.

Investment & Development Management

Si tratta di un ruolo chiave in azienda, che si occupa di pianificare, dirigere e coordinare le attività e le prestazioni in termini di valorizzazione dei progetti di sviluppo immobiliare in portafoglio.

Un'area fortemente connessa con tutte le fasi del business e con vari interlocutori, interni ed esterni, come gli advisor, i soggetti finanziari coinvolti e i retailers, con l'obiettivo di ottimizzare la valorizzazione immobiliare del development e promuovere i progetti di sviluppo immobiliare retail.

• **Innovazione tecnologica degli immobili**

Aedes SIIQ è un utilizzatore di tecnologie all'avanguardia ed è consapevole che questo tipo di investimento porterebbe un miglioramento della qualità degli immobili, principalmente per quanto riguarda le prestazioni energetiche. Infatti, nel corso del 2016 e del 2017 sono state intraprese attività finalizzate alla certificazione ambientale per gli immobili in sviluppo, con il supporto di studi di architettura specializzati, attività che proseguiranno anche nel 2018.

L'obiettivo del Gruppo è quello di implementare la strategia di sostenibilità attraverso una progettazione finalizzata alla riqualificazione edilizia ed urbanistica e di conservare la qualità architettonica, investendo nella ricerca per l'accrescimento del valore dell'immobile. Un approccio sostenibile contribuisce a mantenere il valore del patrimonio immobiliare nel tempo, in modo particolare all'interno delle *Smart City*, che recepiscono le innovazioni strutturali e infrastrutturali generando valore aggiunto per la comunità.

La certificazione di sostenibilità ambientale passa attraverso un'analisi che permette di valutare l'edificio nella sua globalità, non solo in termini di consumi energetici ma anche e soprattutto di considerare l'impatto dello stesso nei confronti dell'ambiente esterno, sulla salute e sul benessere dei suoi occupanti, sull'ecosistema complessivo. I protocolli di certificazione di sostenibilità ambientale si basano su metodi qualitativi-quantitativi degli elementi che caratterizzano l'edificio, siano essi edili/architettonici o impiantistici. Per quanto riguarda le iniziative in materia di efficienza energetica, vista la strategia di sviluppo adottata e gli obiettivi prefissati, il Gruppo si avvale dei sistemi di certificazione su base volontaria per la valutazione dell'efficienza energetica e dell'impronta ecologica degli edifici come ad esempio il **Protocollo ITACA** (Istituto per l'innovazione e trasparenza degli appalti e la compatibilità ambientale) e il Protocollo di valutazione edifici ecosostenibili **BREEAM** (Building Research Establishment Environmental Assessment Method).

Il progetto del Caselle Open Mall è stato sviluppato perseguendo una serie di scelte eterogenee finalizzate a propiziare la convergenza tra l'interesse alla tutela dell'ambiente e l'interesse legato alla mera operazione immobiliare. L'imprenditorialità, infatti, può e deve contribuire alla transizione verso un modello sostenibile rivedendo una serie di valori ormai obsoleti e per questo non più applicabili agli attuali scenari anche di mercato.

Protocollo ITACA

Il Protocollo ITACA è uno strumento di valutazione del livello di sostenibilità energetica e ambientale degli edifici. Tra i più diffusi sistemi di valutazione, permette di verificare le prestazioni di un edificio in riferimento non solo ai consumi e all'efficienza energetica, ma prendendo anche in considerazione il suo impatto sull'ambiente e sulla salute dell'uomo, favorendo così la realizzazione di edifici sempre più innovativi, a impatto zero, a ridotti consumi di acqua, nonché materiali che nella loro produzione comportino bassi consumi energetici e nello stesso tempo garantiscano un elevato comfort. Il Protocollo garantisce inoltre l'oggettività della valutazione attraverso l'impiego di indicatori e metodi

di verifica conformi alle norme tecniche e leggi nazionali di riferimento. Si tratta, quindi, strumento di sostenibilità a 360° che contribuisce all'incremento del valore degli immobili di Aedes SIIQ.

Protocollo di valutazione edifici ecosostenibili BREEAM

Il Protocollo BREEAM-Building Research Establishment Environmental Assessment Method, è un protocollo di valutazione degli edifici su base volontaria istituito nel Regno Unito, oltre venti anni fa, con lo scopo di valutare la performance ambientale degli immobili. Questo sistema di certificazione utilizza metodi di valutazione riconosciuti e impostati secondo parametri di riferimento prestabiliti, per verificare la progettazione, la costruzione e l'utilizzo dell'immobile. I criteri riguardano diverse categorie, dalla gestione delle risorse all'ecologia, e comprendono aspetti legati all'utilizzo dell'energia e dell'acqua, l'ambiente interno, come salute e benessere, l'inquinamento, i trasporti, i materiali, i rifiuti, l'ecologia e i processi di gestione.

Si tratta di un processo di edilizia green e a basso impatto ambientale, che garantisce e conferma il percorso verso la sostenibilità del Gruppo Aedes SIIQ.

In altri casi, gli investimenti in innovazione tecnologica possono essere richiesti dall'evoluzione normativa di settore, mentre in altri casi ancora possono essere indotti dalle necessità e richieste dei *tenants* o degli inquilini, come ad esempio la domotica.

Un importante aspetto di sviluppo tecnologico è la progettazione in **BIM – Building Information Modeling**, un metodo innovativo per l'ottimizzazione della pianificazione, realizzazione e gestione di costruzioni tramite aiuto di un software che permette di concepire un progetto in tre dimensioni, fin dalla sua progettazione iniziale, per poi sistemarlo attraverso un database specifico. L'utilizzo di questo strumento, pur non essendo ancora obbligatorio in Italia, lo è già in alcuni paesi nell'Unione Europea. Nel corso del 2017 il Gruppo ha esplorato la possibilità della progettazione in BIM per i soli fabbricati, ma l'obiettivo è di arrivare a pianificare anche la viabilità con questo strumento.

Si è deciso di adottare la progettazione in BIM per il progetto di Caselle, in quanto è un tool che rappresenta un valore aggiunto e garantisce maggiore possibilità di controllare le fasi di progettazione, futura gestione e manutenzione del Centro.

BIM – Building Information Modeling

Il Building Information Modelling rappresenta un metodo per l'ottimizzazione della pianificazione, realizzazione e gestione di costruzioni attraverso l'uso di un software. Grazie ad esso tutti i dati rilevanti di una costruzione possono essere raccolti, combinati e collegati digitalmente, creando una costruzione virtuale visualizzabile inoltre come un modello geometrico tridimensionale.

Si tratta di un modello utilizzato nel settore edile, per la progettazione e costruzione (architettura, ingegneria, impianti tecnici), e anche nel facility management.

Un supporto tecnologico in grado di migliorare la pianificazione, la progettazione, la costruzione e la gestione degli edifici di Aedes SIIQ, generando valore aggiunto al core business.

• **Accessibilità e valore d'uso delle strutture: il progetto di Caselle**

Il Gruppo ha come obiettivo lo sviluppo equilibrato e sostenibile delle sue attività, creando forti legami con il territorio basati su trasparenza, equità, integrità morale ed etica.

Aedes SIIQ è consapevole che lo sviluppo progettuale delle sue strutture deve tenere conto del rapporto tra il territorio e il suo contesto sociale, economico e culturale. Per garantire un eccellente valore d'uso delle strutture, si interessa in via prioritaria alle esigenze della comunità che utilizzerà questi spazi e inserisce tali considerazioni all'interno dei propri piani strategici di business, con la volontà di sviluppare smart city con infrastrutture all'avanguardia.

L'accessibilità agli immobili è un valore chiave per il Gruppo, che sta integrando tra i propri valori di business il concetto esperienziale di immobile, che va oltre alla progettazione e costruzione e che si avvicina alla società e allo stile di vita all'interno della comunità.

Per il nuovo **progetto di Caselle**, il concetto a cui si è fatto riferimento è quello di "destination center", nuovi centri in cui l'ospite va a trascorrere il proprio tempo libero, in modo da poter convogliare esperienze di shopping ed essere al contempo coinvolto in attività di intrattenimento.

Il progetto di inserimento e valorizzazione paesaggistica e agronomica del centro, appartenente al più ampio parco commerciale, sviluppa in chiave strategica e multidisciplinare l'approccio innovativo che guida la progettazione preliminare delle opere, concepite come opportunità per ricostruire ambiente e

paesaggio, con l'ambizione di promuovere una cultura nuova, che generi impatti positivi sul territorio. Il Gruppo Aedes SIIQ intende perseguire questo nuovo approccio al business con molteplici obiettivi:

- Favorire la definizione di una immagine unitaria, integrata con il paesaggio circostante
- Far emergere l'identità specifica di ogni ambito individuato, nel pieno rispetto dell'armonia complessiva
- Migliorare la qualità degli spazi esterni attraverso criteri di semplicità ed efficacia
- Migliorare l'orientamento e la fruizione attraverso la leggibilità degli spazi e la cura dei percorsi
- Offrire ai visitatori accoglienza, comfort e sicurezza

Questo progetto si articola in tre fasi principali, sviluppate in stretto coordinamento con il soggetto promotore e il team di progettazione:



L'obiettivo principale dell'intervento è quello di promuovere un modello innovativo, strettamente integrato tra le diverse componenti, in grado di attivare processi economici e di riconoscimento da parte del fruitore.

L'area oggetto del nuovo parco polifunzionale del nuovo Progetto Caselle rappresenta, dal punto di vista viabilistico e del trasporto pubblico, un nodo di primaria importanza non solo per il Comune di Caselle, ma anche per tutta l'area metropolitana torinese.

Il valore aggiunto che porterà il progetto sarà dato dalla sinergia che si verrà a creare tra il consolidamento di servizi già esistenti, il rafforzamento di altri e l'inserimento di nuovi servizi come la viabilità ciclabile e il Movicentro.

Progetto MOVICENTRO

Il progetto Movicentro riguarda la rete dei nodi di interscambio dove si incontrano le diverse modalità di trasporto pubblico e privato. Si tratta di una qualificata operazione di riorganizzazione e rilancio del trasporto pubblico, con l'obiettivo di diffondere un'equa accessibilità e di promuovere e realizzare una rete regionale di infrastrutture a supporto dei diversi mezzi di trasporto, pubblici e privati. Una promozione totale della mobilità sostenibile e di un sistema di trasporti a misura d'uomo, rendendo semplice e veloce ai viaggiatori spostarsi.

E' stata effettuata una puntuale analisi tipologico-architettonica sul tessuto urbanistico-edilizio del centro di Torino, con particolare riguardo allo Stile Liberty di inizio XX° Secolo, che rappresenta il punto di riferimento per orientarsi nell'impostazione del Caselle Open Mall.

Il Caselle Open Mall è stato progettato per essere un luogo confortevole per le famiglie, a misura dei bambini e dei loro genitori, in particolare, si è sottoscritta una partnership finalizzata alla progettazione con Reggio Children.

Reggio Children s.r.l.

Il Reggio Children s.r.l., Centro Internazionale per la difesa e la promozione dei diritti e delle potenzialità dei bambini e delle bambine, è una società a capitale misto pubblico-privato, nata nel 1994 per promuovere e diffondere nel mondo una educazione di qualità basandosi sull'esperienza delle Scuole e dei Nidi d'infanzia del Comune di Reggio Emilia definiti da Newsweek negli anni '90 come i più belli del mondo. Il metodo Reggio Emilia è una filosofia educativa che considera il bambino

e, in generale, l'essere umano come portatore di grandi potenzialità di sviluppo e ha l'obiettivo di migliorare la vita dei bambini e delle comunità.

Grazie a questa collaborazione, voluta per una precisa finalità etica e sociale, durante la fase di progettazione si è posta particolare attenzione allo sviluppo di un comfort ambientale molto elevato in generale e in particolare per gli spazi e le aree dedicate alle famiglie e ai bambini.

Sono stati progettati con grande accuratezza:

- Percorsi pedonali child-friendly
- Modalità di comunicazione a misura di bambino
- Aree gioco
- Aree di ristoro
- Spazi dedicati a mamme e bambini
- Servizi igienici a misura di bambino
- Spazi per il cambio pannolini confortevoli
- Spazi nell'area ristorazione dedicati ai bambini e alle famiglie.

Gli atelier, organizzati con regolarità negli spazi della galleria urbana e della food court, consentiranno ai bambini di utilizzare materiali e linguaggi nuovi, perché abbiano diversi punti di vista. Questo consentirà anche loro di avere contemporaneamente attive le mani, il pensiero e le emozioni, valorizzando l'espressività e la creatività di ciascuno sia nella dimensione individuale che sociale.

Questa filosofia sarà il motore di ogni spazio in cui si fornirà assistenza per la custodia del bambino, ossia le aree di gioco e l'asilo.

3.7 Standard di rendicontazione utilizzato

Il Gruppo Aedes redige la presente Relazione sulla Sostenibilità per il secondo anno, con lo scopo di impostare un percorso di comunicazione sempre più trasparente delle performance in ambito di sostenibilità, ottenute dal Gruppo nel corso del 2017.

"Sostenibilità" è la capacità di una organizzazione di conseguire lo sviluppo del proprio business nel rispetto dei valori di compatibilità ambientale e sociale, partecipando alla definizione di benessere e progresso, con ricadute positive su tutti i suoi stakeholder.

Il presente rapporto è predisposto secondo le linee guida "GRI Sustainability Reporting Standards" pubblicate nel 2016 dal Global Reporting Initiative (GRI), in conformità al livello di applicazione "Core". La disclosure è limitata ai temi identificati come materiali (ovvero significativi) per il Gruppo e per i suoi stakeholder sotto il profilo degli impatti ESG – Environmental Social Governance.

La Relazione sulla Sostenibilità fa riferimento al Gruppo Aedes e il perimetro di raccolta dei dati è delimitato alle seguenti Società:

- Aedes SiiQ S.p.A.
- Bollina S.r.l.
- Fondo Petrarca
- Fondo Redwood
- Novipraga SIINQ S.p.A.
- Pragafrance S.ar.l.
- Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.
- Pragaotto S.r.l.
- Pragasette S.r.l. in liquidazione
- Pragaundici SIINQ S.p.A.
- Praga RES S.r.l.
- Sedea SiiQ S.p.A.
- SATAC SIINQ S.p.A.
- Società Agricola La Bollina S.r.l.

Il periodo di rendicontazione fa riferimento al periodo dal 01.01.2017 al 31.12.2017 e, ove possibile, a titolo di confronto si riportano dati relativi a periodi precedenti.

Nel documento si trovano opportune note ove i perimetri di raccolta dei dati fossero differenti da quanto indicato nella presente nota metodologica (informazioni relative ai dati Ambientali).

• Tabella degli indicatori GRI

Indicatore		Capitolo	Note
GENERAL STANDARD DISCLOSURE			
Profilo dell'organizzazione			
GRI 102-1	Nome dell'organizzazione	3.7	
GRI 102-2	Principali marchi, prodotti e/o servizi	2.3	
GRI 102-3	Sede principale	3.7	
GRI 102-4	Paesi di operatività	3.5	
GRI 102-5	Assetto proprietario e forma legale	2.3	
GRI 102-6	Mercati serviti	2.9, 3.5	
GRI 102-7	Dimensione dell'organizzazione	1.3, 2.3	
GRI 102-8	Caratteristiche della forza lavoro	3.4	
GRI 102-41	Percentuale dei dipendenti coperti da accordi collettivi di contrattazione	3.4	
GRI 102-9	Descrizione della catena di fornitura dell'organizzazione	3.3	
GRI 102-10	Cambiamenti significativi della dimensione, struttura, assetto proprietario o catena di fornitura dell'organizzazione avvenuti nel periodo di rendicontazione	3.7	
GRI 102-11	Applicazione dell'approccio prudenziale alla gestione dei rischi	2.11, 3.1	
GRI 102-12	Sottoscrizione o adozione di codici di condotta, principi e carte sviluppati da enti/associazioni esterne relativi a performance economiche, sociali e ambientali	3.1	
GRI 102-13	Partecipazione ad associazioni di categoria nazionali e/o internazionali in cui l'organizzazione detiene una posizione presso gli organi di governo	3.3	
GRI 102-14	Dichiarazione della più alta autorità del processo decisionale in merito all'importanza della sostenibilità per l'organizzazione e la sua strategia	1.1	
Materialità e perimetro del report			
GRI 102-45	Entità incluse nel bilancio	3.7	
GRI 102-46	Processo per la definizione dei contenuti del Bilancio di Sostenibilità	3.1	
GRI 102-47	Aspetti materiali identificati	3.1	
GRI 103-1	Aspetti materiali interni all'organizzazione	3.1	
GRI 103-1	Aspetti materiali esterni all'organizzazione	3.1	
GRI 102-48	Modifiche di informazioni rispetto al precedente report	3.7	
GRI 102-49	Cambiamenti significativi in termini di obiettivi e perimetri rispetto al precedente report	3.7	
Stakeholder engagement			
GRI 102-40	Categorie e gruppi di stakeholder coinvolti dall'organizzazione	3.1	
GRI 102-42	Processo di identificazione degli stakeholder	3.1	
GRI 102-43	Approccio al coinvolgimento degli stakeholder, incluse frequenze e tipologie di attività	3.1	
GRI 102-44	Aspetti chiave emersi dal coinvolgimento degli stakeholder	3.1	
Profilo del Report			
GRI 102-50	Periodo di rendicontazione della Relazione sulla Sostenibilità	3.7	
GRI 102-51	Data di pubblicazione del precedente report	3.7	
GRI 102-52	Ciclo di rendicontazione	3.7	
GRI 102-53	Contatti e indirizzi	3.7	
GRI 102-55	Indice dei contenuti GRI	3.7	

Indicatore		Capitolo	Note
GRI 102-18	Politiche e pratiche di assurance esterna	-	La Relazione sulla Sostenibilità non verrà sottoposta ad assurance esterna
Governance			
GRI 102-18	Struttura di governo dell'organizzazione	1.2, 2.3	
102-25	Processi di gestione dei conflitti di interesse	3.1	
Etica			
GRI 102-16	Valori, principi, standard e regole di comportamento dell'organizzazione	3.1	
SPECIFIC STANDARD DISCLOSURE			
INDICATORI ECONOMICI			
Aspetto materiale - Performance economica			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.2	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.2	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.2	
GRI 201-1	Valore economico direttamente generato e distribuito	3.2	
GRI 201-4	Finanziamenti significativi ricevuti dalla Pubblica Amministrazione	3.1	Gruppo Aedes non ha ricevuto finanziamenti dalla Pubblica Amministrazione
Aspetto materiale - Presenza sul mercato			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.2	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.2	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.2	
GRI 202-1	Proporzione dei senior manager assunti dove si svolge prevalentemente l'attività	3.4	
Aspetto materiale - Pratiche di approvvigionamento			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.3	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.3	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.3	
GRI 204-1	Percentuale di spesa concentrata sui fornitori locali in relazione alle sedi operative più significative	3.3	Il sistema di raccolta dati relativo ai fornitori sarà esteso a tutto il perimetro del Gruppo entro il 2019
INDICATORI AMBIENTALI			
Aspetto materiale – Materiali			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 301-1	Materiali utilizzati	3.5	
Aspetto materiale – Energia			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 302-1	Consumi di energia all'interno dell'organizzazione	3.5	

Indicatore		Capitolo	Note
GRI 302-4	Riduzione dei consumi energetici	3.5	
Aspetto non materiale – Acqua			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 303-1	Prelievo di acqua per fonte di approvvigionamento	3.5	
Aspetto materiale – Biodiversità			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 304-1	Siti operativi posseduti, affittati o gestiti in, o adiacenti a, aree protette ed aree ad alta biodiversità al di fuori di aree protette	3.5	
Aspetto materiale – Emissioni			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 305-1	Emissioni di gas serra dirette (scope 1)	3.5	
GRI 305-2	Emissioni di gas serra generate da consumi energetici (scope 2)	3.5	
Aspetto materiale - Scarichi e rifiuti			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 306-1	Scarichi idrici totali per qualità e destinazione	3.5	
GRI 306-2	Peso totale dei rifiuti per tipologia e metodo di smaltimento	3.5	
Aspetto materiale – Compliance			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 307-1	Valore monetario di multe significative e numero totale di sanzioni non monetarie dovute alla non conformità con leggi e regolamenti ambientali	-	Nel corso del 2017 non sono state ricevute sanzioni significative
Aspetto materiale - Valutazione ambientale dei fornitori			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	
GRI 308-1	Percentuale dei nuovi fornitori valutati sulla base dei criteri ambientali	-	Il sistema di raccolta dati relativo ai fornitori sarà esteso a tutto il perimetro del Gruppo entro il 2019
Aspetto materiale – Meccanismi di reclamo			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.5	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.5	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.5	

Indicatore		Capitolo	Note
GRI 103-2	Numero di reclami legati ad impatti ambientali depositati, avviati e risolti, attraverso meccanismi formali di gestione dei reclami	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati reclami relativi agli impatti ambientali
INDICATORI SOCIALI			
Sottocategoria - Pratiche di lavoro e condizioni di lavoro adeguate			
Aspetto materiale – Occupazione			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 401-1	Numero totale di nuovi assunti e turnover per fasce di età, genere e aree geografiche	3.4	
GRI 401-2	Benefit e altri contributi integrativi forniti ai dipendenti full time che non vengono forniti ai dipendenti part time, per sede operativa	3.4	
Aspetto non materiale - Relazioni industriali			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 402-1	Periodo minimo di preavviso per modifiche operative specificando se tali condizioni siano incluse o meno nella contrattazione collettiva	3.4	
Aspetto materiale - Salute e sicurezza sul luogo di lavoro			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 403-2	Tipologia di infortuni, tasso di infortunio, malattie professionali, giorni persi, tasso di assenteismo e numero totale di infortuni mortali suddivisi per categoria di dipendente	3.4	
GRI 403-3	Ruoli ad alto rischio di infortunio o malattia professionale	3.4	Nel corso del 2017 non si sono registrate malattie professionali
Aspetto materiale - Formazione e istruzione			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 404-1	Ore di formazione medie per dipendente per anno, per genere e per categoria di dipendente	3.4	
Aspetto materiale - Diversità e pari opportunità			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 405-1	Composizione degli organi di governo e ripartizione del personale per genere, età, appartenenza alle categorie protette e altri indicatori di diversità	1.2, 2.3, 3.4	
GRI 102-22	Composizione degli organi di governo societario		
GRI 102-24	Processo di nomina e selezione dei membri degli organi di governo societario		
Aspetto materiale - Pari remunerazione per uomini e donne			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	

Indicatore		Capitolo	Note
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 405-1	Rapporto tra lo stipendio base delle donne e quello degli uomini a parità di categoria e suddiviso per sedi operative più significative	3.4	
Aspetto materiale - Valutazione dei fornitori sulla base delle pratiche di lavoro			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 414-1	Percentuale dei nuovi fornitori valutati sulla base di criteri inerenti le pratiche di lavoro	-	Sarà esteso a tutto il perimetro del Gruppo (entro il 2019) il sistema di raccolta dati sulle modalità di valutazione dei fornitori
Aspetto materiale - Meccanismi per i reclami in materia di pratiche di lavoro			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 103-2	Reclami sulle pratiche di lavoro depositati, analizzati e risolti attraverso meccanismi formali di gestione dei reclami	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati reclami relativi alle pratiche di lavoro
Sottocategoria - Diritti umani			
Aspetto non materiale- Non discriminazione			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 406-1	Totale di episodi legati a pratiche discriminatorie e azioni intraprese	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati episodi legati a pratiche discriminatorie
Aspetto non materiale - Diritti delle comunità locali			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.3	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.3	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.3	
GRI 411-11	Totale di episodi legati alla violazione dei diritti della comunità locale e azioni intraprese	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati episodi legati alla violazione dei diritti della comunità locale
Aspetto non materiale- Valutazione dei fornitori sulla base dei diritti umani			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.3	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.3	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.3	
GRI 414-1	Valutazione dei fornitori sulla base di criteri connessi ai diritti umani	-	Sarà esteso a tutto il perimetro del Gruppo (entro il 2019) il sistema di raccolta dati sulle

Indicatore		Capitolo	Note
			modalità di valutazione dei fornitori
Sottocategoria – Società			
Aspetto materiale - Comunità locali			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.3	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.3	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.3	
GRI 413-1	Operazioni che coinvolgono la comunità locale, valutazione degli impatti e programmi di sviluppo	3.3	
Aspetto materiale - Anti-corruzione			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 205-3	Casi di corruzione e azioni intraprese	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati reclami su casi di corruzione
Aspetto non materiale- Contributi politici			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.4	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.4	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.4	
GRI 415-1	Valore dei contributi politici	-	Le attività di Aedes SIIQ non prevedono finanziamenti a partiti politici
Aspetto materiale– Comportamento anti-competitivo			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.1	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.1	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.1	
GRI 206-1	Numero totale di azioni legali in risposta a comportamenti anticoncorrenziali, antitrust e pratiche di monopolio, e relative sentenze	-	Nel corso del 2017 non sono state avviate azioni legali in risposta a comportamenti anticoncorrenziali, antitrust e monopolisti
Aspetto materiale – Conformità			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.1	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.1	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.1	
GRI 419-1	Valore monetario delle sanzioni significative e numero totale delle sanzioni non monetarie per non conformità a leggi e regolamenti	-	Nel corso del 2017 non sono state ricevute sanzioni significative per il non rispetto di leggi o regolamenti
Aspetto materiale - Valutazione dei fornitori per gli impatti sulla società			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.3	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.3	

Indicatore		Capitolo	Note
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.3	
GRI 414-1	Percentuale dei nuovi fornitori valutati sulla base di criteri riguardanti gli impatti sulla società	-	Sarà esteso a tutto il perimetro del Gruppo (entro il 2019) il sistema di raccolta dati sulle modalità di valutazione dei fornitori
Aspetto materiale - Meccanismi per i reclami sulla base degli impatti sulla società			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.1	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.1	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.1	
GRI 103-2	Reclami sugli impatti sulla società depositati, analizzati e risolti	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati reclami relativi agli impatti sulla società
Sottocategoria - Responsabilità di prodotto			
Aspetto materiale - Comunicazioni di marketing			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.2	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.2	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.2	
GRI 102-2	Vendita di prodotti vietati o contestati	-	Nel corso del 2017 non sono state registrate vendite di prodotti vietati o contestati
GRI 417-3	Casi di non conformità a regolamenti riferiti ad attività di marketing	-	Nel corso del 2017 non ci sono stati casi di non conformità
Aspetto materiale – Conformità			
GRI 103-1	Spiegazione dell'aspetto materiale e del relativo perimetro	3.1	
GRI 103-2	Informazioni sull'approccio manageriale e le sue caratteristiche	3.1	
GRI 103-3	Valutazione dell'approccio manageriale	3.1	
GRI 419-1	Sanzioni per non conformità a leggi e regolamenti in merito all'uso di prodotti e servizi	-	Nel corso del 2017 non sono state ricevute sanzioni significative per non conformità

Tabella comparativa: GRI standards – EPRA Sustainability Performance Measures			
Indicatore EPRA	Indicatore	GRI Standard	Capitolo
Indicatori ambientali			
Elec – Abs	Consumo energetico totale	302-1	3.5
Elec – LfL	Stima del consumo energetico totale	302-1	3.5
DH&C – Abs	Consumo totale per riscaldamento e condizionamento del perimetro	302-1	3.5
DH&C - LfL	Stima del consumo totale per riscaldamento e condizionamento del perimetro	302-1	3.5
Fuels – Abs	Consumo totale di benzina	302-1	3.5
Fuels – LfL	Stima del consumo totale di benzina	302-1	3.5
GHG-Dir-Abs	Emissioni di gas serra dirette	305-1	3.5
GHG-Indir-Abs	Emissioni di gas serra indirette	305-2	3.5
Water-Abs	Totale consumi idrici	303-1	3.5
Water-LfL	Stima del consumo totale idrico	303-1	3.5
Waste-Abs	Peso totale dei rifiuti per metodo di smaltimento	306-2	3.5
Waste-LfL	Stima del peso totale dei rifiuti per metodo di smaltimento	306-2	3.5
Indicatori sociali			
Diversiti-Emp	Dipendenti per genere	405-1	3.4
Diversity-Pay	Rapporto salariale dipendenti	405-2	3.4
Emp-Training	Ore di formazione medie per dipendente per anno, per genere e per categoria di dipendente	404-1	3.4
Emp-Dev	Metodologie di valutazione delle performance dei dipendenti	404-3	3.4
Emp-Turnover	Nuovi assunti e tasso di turnover	401-1	3.4
H&S-Emo	Salute e sicurezza dei lavoratori	403-2	3.4
H&S-Asset	Assessment inerenti gli impatti sulla salute e la sicurezza di prodotti e servizi	416-1	3.4
Comty-Eng	Operazioni che coinvolgono la comunità locale, valutazione degli impatti e programmi di sviluppo	413-1	3.3
Governance			
Gov-Board	Composizione degli organi di governo societario	102-22	
Gov-Selec	Processo di nomina e selezione dei membri degli organi di governo societario	102-24	
Gov-CoI	Procedura per la gestione dei conflitti di interesse	102-25	

4. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES

4.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata¹⁵

	Nota	31/12/2017	di cui parti correlate	31/12/2016	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	430.123		341.388	
Altre immobilizzazioni materiali	2	2.271		2.808	
Immobilizzazioni immateriali	3	72		59	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	40.254		40.462	
Attività finanziarie disponibili alla vendita	5	0		0	
Imposte differite attive	6	6.030		6.379	
Strumenti finanziari derivati	7	45		230	
Crediti finanziari	8	12.576	12.502	13.650	13.566
Crediti commerciali e altri crediti	9	636		1.136	
Totale attività non correnti		492.007		406.112	
Attività correnti					
Rimanenze	10	50.158		56.330	
Crediti commerciali e altri crediti	9	21.592	3.132	27.045	6.232
Crediti finanziari	8	300	300	0	
Disponibilità liquide	11	23.241	9.371	12.610	
Totale attività correnti		95.291		95.985	
TOTALE ATTIVO		587.298		502.097	
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		212.945		212.945	
Azioni proprie		(14)		(1.455)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		51.830		50.964	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		38.777		4.847	
Utile/(Perdita) dell'esercizio		9.663		29.107	
Totale patrimonio netto di Gruppo	12	313.201		296.408	
Patrimonio netto di Terzi	13	(385)		6.953	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		312.816		303.361	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	174.227	15.558	113.866	
Strumenti finanziari derivati	7	283		605	
Imposte differite passive	6	3.709		3.921	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	15	1.073		1.047	
Fondi rischi e oneri	16	5.069		5.973	
Debiti tributari	17	0		221	
Debiti commerciali e altri debiti	18	434		2.093	1.472
Totale passività non correnti		184.795		127.726	
Passività correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14	64.743	99	49.362	
Debiti tributari	17	731		1.454	
Debiti commerciali e altri debiti	18	24.213	4.786	20.194	6.433
Totale passività correnti		89.687		71.010	
TOTALE PASSIVO		274.482		198.736	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		587.298		502.097	

¹⁵ (in migliaia di euro)

4.2 Conto economico consolidato¹⁶

	Nota	31/12/2017	di cui parti correlate	31/12/2016	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19	38.880	642	42.659	11.389
Altri ricavi	20	1.320	223	2.680	390
Variazione delle rimanenze	21	(6.172)		(1.436)	
Costi per materie prime e servizi	22	(25.385)	(11.255)	(35.444)	(16.785)
Costo del personale	23	(5.920)	(91)	(5.350)	(56)
Altri costi operativi	24	(3.773)	778	(3.072)	(358)
Ammortamenti e svalutazioni	25	(598)		(676)	
Adeguamenti al fair value	25	20.874		29.773	
Svalutazioni e accantonamenti	25	550		(1.794)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	26	(3.445)		3.009	
Risultato operativo		16.331		30.349	
Proventi finanziari	27	940	605	937	839
Oneri finanziari	27	(7.100)	(623)	(4.525)	
Risultato al lordo delle imposte		10.171		26.761	
Imposte	28	(420)		3.071	
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento		9.751		29.832	
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione	29	(375)		382	
Risultato dell'esercizio		9.376		30.214	
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza		(287)		1.107	
di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo		9.663		29.107	

¹⁶ (in migliaia di euro)

4.3 Conto economico complessivo consolidato¹⁷

	Nota	31/12/2017	31/12/2016
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
Risultato dell'esercizio		9.376	30.214
<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	(516)
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
(Utili)/Perdite attuariali		101	(79)
Totale Altri Utili/(Perdite)		101	(595)
Totale Risultato complessivo		9.477	29.619
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		(287)	1.107
di cui di competenza del Gruppo		9.764	28.512
<u>Risultato per azione</u>			
Base	30	0,03	0,09

¹⁷ (in migliaia di euro)

4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato¹⁸

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
01/01/2016	212.945	(266)	2.231	48.705	490	(200)	5.174	269.079	6.241	275.320
Destinazione risultato 2015			28			5.146	(5.174)	0		0
Azioni proprie in portafoglio		(1.189)				6		(1.183)		(1.183)
Altri movimenti e variazioni di perimetro					26	(26)		0	(395)	(395)
Utili/(Perdite) del periodo							29.107	29.107	1.107	30.214
Altri Utili/(Perdite) riconosciuti a patrimonio netto					(516)			(516)		(516)
Utili/(Perdite) attuariali						(79)		(79)		(79)
Totale Utile/(Perdita) complessiva					(516)	(79)	29.107	28.512	1.107	29.619
31/12/2016	212.945	(1.455)	2.259	48.705	0	4.847	29.107	296.408	6.953	303.361
	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva fair value	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	TOTALE
31/12/2016	212.945	(1.455)	2.259	48.705	0	4.847	29.107	296.408	6.953	303.361
Destinazione risultato 2016			866			28.241	(29.107)	0		0
Azioni proprie in portafoglio		1.441				188		1.629		1.629
Altri movimenti e variazioni di perimetro						5.400		5.400	(7.051)	(1.651)
Utili/(Perdite) del periodo							9.663	9.663	(287)	9.376
Utili/(Perdite) attuariali						101		101		101
Totale Utile/(Perdita) complessiva					0	101	9.663	9.764	(287)	9.477
31/12/2017	212.945	(14)	3.125	48.705	0	38.777	9.663	313.201	(385)	312.816

¹⁸ (in migliaia di euro)

4.5 Rendiconto finanziario consolidato¹⁹

	31/12/2017	31/12/2016
Risultato di competenza del gruppo	9.663	29.107
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(287)	1.107
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	375	(201)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	3.445	(3.009)
Ammortamenti	598	683
Adegamenti al fair value del patrimonio immobiliare	(20.874)	(29.773)
Svalutazioni / (rilasci) di fondi su crediti e fondi rischi	(156)	2.045
Oneri/(proventi) finanziari netti	6.160	3.593
Imposte correnti e differite dell'esercizio	299	(3.066)
Variazione Fondo TFR	(145)	(157)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	4.336	667
Svalutazione delle rimanenze	1.836	771
Variazione crediti commerciali e altri crediti	(7.075)	(4.283)
Variazione debiti commerciali e altri debiti	15.708	(1.418)
Debiti per imposte correnti e differite	(6.596)	0
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	5.445	(2.346)
Interessi (pagati)/incassati	(6.745)	(3.190)
Fusso finanziario dell'attività operativa	5.987	(9.470)
(Incrementi)/Decrementi di investimenti immob e altre immob materiali	(69.952)	(48.455)
Incrementi di investimenti immateriali	(49)	(23)
Flussi di cassa netto derivante da alienazione/acquisizione di partecipazioni controllate	(2.005)	100
Flusso di cassa netto derivante da partecipazioni Available For Sale	0	2.191
Flussi di cassa derivanti da (incrementi) e decrementi di partecipazioni	(2.005)	2.598
Variazione altre poste finanziarie	35	(21)
Fusso finanziario dell'attività d'investimento	(73.976)	(43.610)
Variazioni debiti vs banche a altri finanziatori	76.991	(1.624)
Flusso di cassa derivante dall'acquisto/cessione di azioni proprie	1.629	(1.183)
Fusso finanziario dell'attività di finanziamento	78.620	(2.807)
Variazione della disponibilità monetaria netta	10.631	(55.887)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	12.610	68.497
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	23.241	12.610

¹⁹ (in migliaia di euro)

4.6 Premessa

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

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

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

Il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 marzo 2018.

• Base di preparazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 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").

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

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

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

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che, non sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella successiva sezione "Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità", cui si rinvia.

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

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti dagli organi amministrativi delle singole società, opportunamente riclassificati e rettificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e ai criteri di Gruppo.

Il presente bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro ove non diversamente indicato.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Conto economico e nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative note illustrative.

Nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017, sono stati utilizzati i medesimi criteri di 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

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2017:

- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. 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, ivi incluso le variazioni derivanti da movimenti monetari e variazioni derivanti da movimenti non-monetari. Le modifiche non prevedono uno specifico formato da utilizzare per l'informativa. Tuttavia, le modifiche introdotte richiedono che un'entità debba fornire una riconciliazione tra il saldo iniziale e il saldo finale per le passività derivanti da operazioni finanziarie. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate nella valutazione di attività finanziarie della categoria "Available for Sale" al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2017

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che, unitamente ad ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016, 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. Le modifiche all'IFRS 15, Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers, pubblicate dallo IASB nell'aprile 2016.

Gli amministratori, a seguito delle analisi svolte circa i potenziali impatti derivanti dall'introduzione del principio, non ritengono 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 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 adotterà un approccio di transizione semplificato senza la riesposizione dei dati comparativi.

- In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – Financial Instruments. 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 (unitamente alla valutazione delle modifiche non sostanziali delle 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.

Si riportano di seguito gli esiti delle analisi svolte in merito ai potenziali impatti derivanti dall'introduzione dell'IFRS 9 nel Bilancio Consolidato del Gruppo:

Classificazione e valutazione

Diversamente dagli strumenti finanziari derivati che sono valutati al fair value come richiesto dallo IAS 39, il gruppo valuta i finanziamenti, le garanzie, i crediti, le disponibilità liquide e i debiti al costo.

In dettaglio, il Gruppo ha effettuato un'analisi approfondita delle attività e delle passività finanziarie per determinare gli impatti derivanti della prima applicazione dell'IFRS 9, considerando i flussi di cassa contrattuali degli strumenti finanziari e il modello di business del Gruppo. Dalle analisi effettuate si ritiene che la maggior parte delle attività finanziarie non derivate presenti al 31 dicembre 2017 sarà classificata nella categoria delle attività valutate al costo ammortizzato.

Impairment

L'IFRS 9 introduce il modello per la valutazione del rischio di credito delle attività finanziarie basato sull'expected credit losses, mentre lo IAS 39 utilizza il modello dell'incurred losses. Tale nuovo modello di "expected credit losses" (ECL) potrebbe determinare un riconoscimento anticipato delle perdite sulle attività finanziarie rispetto a quanto si registrerebbe utilizzando lo IAS 39. Il nuovo modello si applica alle attività valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value con iscrizione nelle altre componenti del risultato complessivo diverse dalle partecipazioni, agli impegni ad erogare finanziamenti e alle garanzie, che con lo IAS 39 rientravano nell'ambito di applicazione dello IAS 37, e le attività derivanti da contratti con i clienti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15.

Il Gruppo ha rivisto le regole per la determinazione del deterioramento del merito di credito delle controparti e la valutazione dell'expected losses utilizzando un orizzonte temporale di 12 mesi.

In merito ai crediti commerciali relativi al portagli dei crediti commerciali vantati dalle diverse società del Gruppo, il Gruppo applicherà il modello semplificato, che determina l'ECL sui crediti commerciali utilizzando un approccio a matrice. A seguito delle analisi effettuate per la stima dell'expected credit loss, l'impatto sui crediti commerciali iscritti al 31 dicembre 2017 sarebbe inferiore ad Euro 500 migliaia (al lordo dell'effetto fiscale).

Nella valutazione dei finanziamenti, gli altri crediti, le garanzie e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, il Gruppo ha scelto un approccio basato sulla probabilità di default delle controparti e le variazioni del rischio di credito delle controparti. Il Gruppo ha determinato un impatto al 31 dicembre 2017 inferiore ad Euro 500 migliaia (al lordo dell'effetto fiscale).

Hedge accounting

Il nuovo modello introdotto dall'IFRS 9 ha l'obiettivo di semplificare l'hedge accounting, avvicinando l'hedge accounting alle attività di risk management e permettendo l'applicazione di tali regole ad un elevato numero di strumenti finanziari che potranno essere qualificati strumenti di copertura, così come per gli elementi di rischio che potranno essere qualificati come elementi coperti. Il nuovo principio non tratta il tema del c.d. macro hedge, il quale è oggetto di un progetto separato dello IASB

In sede di prima applicazione due sono gli approcci consentiti dall'IFRS 9: i) l'utilizzo del capitolo dell'IFRS 9 "Modello Generale dell'hedge accounting"; o ii) continuare l'utilizzo delle regole in tema di hedge accounting previste dallo IAS 39 finché lo IASB non avrà emesso e l'Unione Europea avrà omologato il nuovo principio contabile sul macro hedge.

Il Gruppo valuterà la possibilità di applicare le nuove regole introdotte dall'IFRS 9 per l'hedge accounting dal 1° gennaio 2018. L'hedge accounting sarebbe applicato prospetticamente alla data di prima applicazione. Tuttavia tale aspetto è attualmente in corso di definizione.

Altri aspetti dell'IFRS 9: modifiche alle passività

Il trattamento contabile delle modifiche alle passività finanziarie che non determinano la cancellazione di una passività introdotto dall'IFRS 9 è stato chiarito dallo IASB nel mese di luglio 2017. Per tale fattispecie è stato stabilito che esiste una sola regola di contabilizzazione che prevede la rilevazione di un provento/onere rilevato a conto economico, che corrisponde alla modifica apportata al costo ammortizzato della passività oggetto di modifica. La decisione presa dallo IASB pone fine alla prassi contabile (prevista dallo IAS 39) di distribuire il beneficio o il maleficio della modifica lungo il periodo contrattuale della passività modificata, attraverso un aggiustamento prospettico al tasso di interesse effettivo applicato.

L'applicazione dell'approccio retrospettivo al 1° gennaio 2018 di tale chiarimento alla contabilizzazione delle modifiche alle passività finanziarie che non comportano la cancellazione della passività finanziaria (perché considerate non sostanziali) non ha impatti rilevanti per il Gruppo.

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

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

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

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

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, attualmente 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 3,2 milioni di Euro. Gli amministratori non si attendono che l'introduzione del principio possa avere un impatto significativo sul patrimonio netto contabile del Gruppo nonché sul risultato dell'esercizio. L'approccio da utilizzare in fase di transizione verrà definito nel corso del 2018.

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

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

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts.
L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. Lo IASB ha sviluppato lo standard per eliminare incongruenze e debolezze delle politiche contabili esistenti, fornendo un quadro unico principle-based per tenere conto di tutti i tipi di contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione che un assicuratore detiene.
Il nuovo principio prevede inoltre dei requisiti di presentazione e di informativa per migliorare la comparabilità tra le entità appartenenti a questo settore.
Gli amministratori non si attendono un effetto nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IFRS 2. Le modifiche forniscono 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.
Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 1 First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters. La modifica a tale principio è applicabile al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio al 1° gennaio 2018 e riguarda l'eliminazione di alcune short-term exemptions previste dai paragrafi E3-E7 dell'Appendix E di IFRS 1 in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene ormai superato.
 - 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. La modifica chiarisce che l'opzione per una venture capital organization o di altra entità così qualificata (come ad esempio un fondo comune d'investimento o un'entità simile) per misurare gli investimenti in società collegate e joint venture valutate al fair value through profit or loss (piuttosto che mediante l'applicazione il metodo del patrimonio netto) viene effettuata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale. La modifica si applica dal 1° gennaio 2018.
 - IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard. La modifica chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio, ad eccezione di quella prevista nei paragrafi B10-B16, si applica a tutte le quote partecipative che vengono classificate come possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. Tale modifica è applicabile a partire dal 1° gennaio 2017; tuttavia, non essendo ancora stata omologata dall'Unione Europea, non è stata adottata dal Gruppo al 31 dicembre 2017.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo

dall'adozione di queste modifiche.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (IFRIC Interpretation 22)". 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'interpretazione chiarisce che la data di transazione è quella anteriore tra:

- a) la data in cui il pagamento anticipato o l'acconto ricevuto sono iscritti nel bilancio dell'entità; e
- b) la data in cui l'attività, il costo o il ricavo (o parte di esso) è iscritto in bilancio (con conseguente storno del pagamento anticipato o dell'acconto ricevuto).

Se vi sono numerosi pagamenti o incassi in anticipo, una data di transazione deve essere identificata per ognuno di essi. L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018.

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

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Transfers of Investment Property (Amendments to IAS 40)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 40. 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 del management di un'entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018.

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

- 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 inerente 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 del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Prepayment Features with Negative Compensation (Amendments to IFRS 9)". Tale documento specifica che uno strumento di debito che prevede un'opzione di rimborso anticipato potrebbe rispettare le caratteristiche dei flussi finanziari contrattuali ("SPPI" test) e, di conseguenza, potrebbe essere valutato mediante il metodo del costo ammortizzato o del fair value through other comprehensive income anche nel caso in cui la "reasonable additional compensation" prevista in caso di rimborso anticipato sia una "negative compensation" per il soggetto finanziatore. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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

- In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (Amendments to IAS 28)". Tale documento chiarisce la necessità di applicare

l'IFRS 9, inclusi i requisiti legati all'impairment, alle altre interessenze a lungo termine in società collegate e joint venture per le quali non si applica il metodo del patrimonio netto. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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

- In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 3 Business Combinations e IFRS 11 Joint Arrangements: l'emendamento chiarisce che nel momento in cui un'entità ottiene il controllo di un business che rappresenta una joint operation, deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in tale business. Tale processo non è, invece, previsto in caso di ottenimento del controllo congiunto.
 - IAS 12 Income Taxes: l'emendamento chiarisce che tutti gli effetti fiscali legati ai dividendi (inclusi i pagamenti sugli strumenti finanziari classificati all'interno del patrimonio netto) dovrebbero essere contabilizzate in maniera coerente con la transazione che ha generato tali profitti (conto economico, OCI o patrimonio netto).
 - IAS 23 Borrowing costs: la modifica chiarisce che in caso di finanziamenti che rimangono in essere anche dopo che il qualifying asset di riferimento è già pronto per l'uso o per la vendita, questi divengono parte dell'insieme dei finanziamenti utilizzati per calcolare i costi di finanziamento.

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio consolidato del

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio consolidato del

4.7 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 espone in Bilancio Consolidato sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

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

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

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

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

Conto economico consolidato

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

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

- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento
- Risultato del periodo.

Conto economico complessivo consolidato

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

Le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi sono espone 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 di esercizio 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 evidenzia infine che il Gruppo Aedes ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n° 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

4.8 Principi di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2017 delle società incluse in tale area, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo, che fanno riferimento agli IFRS.

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

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui le stesse rappresentino un indicatore di impairment da rilevare a Conto Economico.
- le partecipazioni in società collegate e in joint ventures sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione.

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("valuta funzionale"). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato del Gruppo Aedes. Si precisa che non esistono, nel perimetro di consolidamento, società che redigono il bilancio 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 della presente Relazione, 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 adottati a partire dalla redazione della relazione semestrale abbreviata al 30 giugno 2016.

Tenuto conto di tale Exposure Draft 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*.

4.9 Criteri di valutazione

• Attività e passività non correnti

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

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

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

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

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

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

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

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

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- Immobili di investimento: inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;
- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, il Gruppo ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in corso d'opera possono essere valutate al fair value in misura attendibile e continuativa.

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono, di norma, quando vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto (immobile strumentale), il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare, inclusivo di quello detenuto tramite società collegate e joint ventures, è valutato semestralmente con il supporto di esperti indipendenti, dotati di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili

valutati.

Il fair value rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o che si dovrebbe pagare per trasferire la passività ("exit price"), in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che nessuna delle parti abbia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

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

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

LEASING

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

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

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

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

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITA'

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

recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

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

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

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

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

PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURES

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto come definito dallo IFRS 11. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle *joint ventures*, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui il medesimo cessa di esistere.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ COLLEGATE

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

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

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

perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al costo rappresentato dal fair value del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso d'interesse effettivo.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Secondo quanto previsto dal principio IAS 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate e dalle collegate, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui il fair value non risulti attendibilmente determinabile: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva degli Altri utili (perdite) complessivi fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati negli Altri utili (perdite) attuariali sono imputati al Conto Economico del periodo.

ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA

Un'attività non corrente è classificata separatamente come attività non corrente posseduta per la vendita, se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché

con il suo uso continuativo. Perché la vendita sia altamente probabile è necessario che siano state avviate le attività propedeutiche alla sua cessione e che il completamento della vendita avvenga entro un anno dalla data della classificazione. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita. In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività destinate ad essere vendute vengono presentati in due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

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

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

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

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

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

PATRIMONIO NETTO

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

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

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

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

FONDI PER RISCHI E ONERI

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

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

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella

medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

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

BENEFICI AI DIPENDENTI

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

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Inoltre per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*).

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

DEBITI FINANZIARI

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo) al netto dei costi dell'operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

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

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

• Attività e passività correnti

RIMANENZE

Le rimanenze sono costituite prevalentemente da aree - anche da edificare -, immobili in costruzione e

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

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

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

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

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

CREDITI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

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

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

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

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

• Conto economico

VENDITE DI BENI

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

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

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

PRESTAZIONI DI SERVIZI

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

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

Con particolare riferimento ai contratti di locazione, qualora gli stessi prevedano agevolazioni finanziarie a favore dei locatari per i periodi iniziali di locazione, dette agevolazioni sono rilevate con un

criterio a quote costanti lungo la durata del contratto come previsto dal principio internazionale IAS 17.

INTERESSI

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

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

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

DIVIDENDI

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

IMPOSTE CORRENTI

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

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

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

Come noto, il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes SIIQ S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per un triennio. Le società controllate da Aedes SIIQ S.p.A. che per l'anno d'imposta 2017 hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, sono: Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Novipraga SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l., Pragasei S.r.l., Pragasette S.r.l. in liquidazione, Pragaotto S.r.l., Pragaundici SIINQ S.p.A., S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A., e Società Agricola La Bollina S.r.l., oltre a Cascina Praga SIINQ S.p.A. e Redwood S.r.l. (fuse in Aedes SIIQ S.p.A. in corso d'anno) e Praga Service R.E. S.r.l. (fusa in Praga Res S.r.l. in corso d'anno).

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes SIIQ S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti);

2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

- le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes SIIQ S.p.A.;
- le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

RISULTATO PER AZIONE

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

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

• Stime ed assunzioni rilevanti

La redazione del bilancio 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'informativa 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 (430,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) e delle rimanenze immobiliari (49,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) va notato che la valutazione del fair value e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti 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

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società collegate e joint ventures (euro 40,3 milioni al 31 dicembre 2017) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

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.

4.10 Principali tipologie di rischio

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

- **Rischi strategici.**

RISCHIO DI MERCATO

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

Il Gruppo monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. Il Gruppo attua un'adeguata strategia di diversificazione del portafoglio immobiliare tenendo conto sia dell'area geografica di riferimento sia della tipologia di asset. Inoltre la strategia del Gruppo è focalizzata prevalentemente in asset di qualità prevalentemente all'interno di grandi centri urbani o che riguardano primarie aree a destinazione commerciale che hanno dimostrato capacità reddituali elevate anche durante i cicli negativi di mercato, grazie a un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie.

Al fine di ridurre il rischio di vacancy il Gruppo rivolge la propria offerta commerciale a conduttori di primario standing, con contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia. Il rischio di non rilocere gli spazi vacant è mitigato dall'elevata qualità degli asset immobiliari del Gruppo.

- **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 dell'esercizio, 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. Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità" e "3.4 Responsabilità verso le persone".

• 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 il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in 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, e 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.

Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità", nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2017 predisposta ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF.

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 *Legal Counsel* e la Funzione

Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato 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.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'*asset test*, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al *profit test*, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

• 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 mentre 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, 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.

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

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

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 20,9% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 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 fair value.

A fine dicembre è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 66,8% in discesa di oltre due punti percentuali rispetto al 2016.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2017 non è soggetto a 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 aggiuntivi 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 periodica, 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, la Società/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 prossima 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;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio

al 31 dicembre 2017 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. La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

4.11 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data 28 febbraio 2018 Aedes SIIQ, facendo seguito all'accordo quadro stipulato nel mese di dicembre 2017, ha perfezionato il contratto di locazione dell'intera Torre ubicata a Milano in Viale Richard 3, con WPP Marketing Communications (Italy) Srl, società del Gruppo WPP primario gruppo multinazionale della comunicazione la cui capogruppo WPP PLC è quotata al NYSE. La locazione avrà una durata di 9 anni rinnovabili di ulteriori 6 anni, con un canone annuo di 1,8 milioni di Euro.

4.12 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 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 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. (fusa in Novipraga SIINQ S.p.A.), 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.

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.

In data 21 dicembre 2017 Aedes SIIQ S.p.A. ha completato l'acquisto del restante 35% del Fondo Petrarca con il trasferimento delle quote rispettivamente del 20% da parte di IFM ITALY OFFICE FUND GMBH & CO. KG e del 15% da IVG LOGISTICS HOLDING S.A. ad Aedes SIIQ.

4.13 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 31/12/2017			
Valore netto contabile al 1/1/2017	231.849	109.539	341.388
Incrementi	56.137	16.710	72.847
Decrementi	(1.860)	(3.126)	(4.986)
Adeguamento al fair value	18.594	2.280	20.874
Valore netto contabile 31/12/2017	304.720	125.403	430.123

La società presenta un saldo relativo agli investimenti immobiliari pari a 430.123 migliaia di Euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente che presentava un saldo pari a 341.388 migliaia di Euro.

La voce incrementi di Immobili di investimento, pari a 56.137 migliaia di Euro è imputabile per 38.416 migliaia di Euro all'acquisto e consolidamento della società Retail Park One S.r.l. (fusa nel corso dell'esercizio in Novipraga SIINQ S.p.A.), per 15.095 migliaia di Euro all'acquisto di due edifici a torre con destinazione uffici in via Richard a Milano e ad investimenti sugli immobili di proprietà per la parte residua.

La voce Immobili in fase di sviluppo presenta incrementi pari a 16.710 migliaia di Euro riconducibili alle capitalizzazioni sui progetti di Serravalle Retail, Serravalle Village, Caselle Designer Center, Lotto 10B e Nuovo Ramo Trasversale.

Nel corso del periodo si sono registrati adeguamenti positivi di *fair value* nei valori degli immobili di investimento per 18.594 migliaia di Euro, di cui:

- 25.547 migliaia di Euro di adeguamenti positivi dettagliati come segue:
 - ✓ 9.605 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value dei due edifici a torre di Via Richard a Milano;
 - ✓ 8.100 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value dell'immobile di Milano, via Agnello;
 - ✓ 5.684 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value dell'immobile detenuto da Retail Park One S.r.l., ora fusa in Novipraga SIINQ S.p.A.;
 - ✓ 770 migliaia di Euro relativi all'adeguamento di fair value degli immobili e licenze detenuti dal Fondo Redwood e dalla Redwood S.r.l.;
 - ✓ 1.388 migliaia di Euro relativi ad altri immobili;
- 6.953 migliaia di Euro di adeguamenti negativi principalmente riconducibili a:
 - ✓ 2.161 migliaia di Euro a taluni immobili e licenze del portafoglio Redwood;
 - ✓ 2.100 migliaia di Euro all'immobile di Catania, via Etnea;
 - ✓ 1.442 migliaia di Euro agli immobili detenuti dal Fondo Petrarca;

- ✓ 1.250 migliaia di Euro relativi ad altri immobili.

Gli immobili in fase di sviluppo hanno invece registrato adeguamenti negativi netti di *fair value* per 2.280 migliaia di Euro, principalmente riconducibili a:

- 8.279 migliaia di Euro di adeguamenti positivi di fair value quasi interamente riconducibili al progetto Caselle Design Center;
- 5.999 migliaia di Euro di adeguamenti negativi di fair value riconducibili a:
 - ✓ 4.070 migliaia di Euro alla variazione di fair value del progetto Caselle Design Center;
 - ✓ 1.740 migliaia di Euro alla variazione di fair value del progetto Serravalle Retail Park – fase C
 - ✓ 189 migliaia di Euro alla variazione di fair value di altri progetti;

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 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 31/12/2017	
Valore netto contabile al 1/1/2017	40.400
Decrementi	(40.400)
Valore netto contabile 31/12/2017	0

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

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

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)	(5)	(17)
Incrementi	6	5	44	55
Decrementi	0	0	(13)	(13)
Ammortamenti e svalutazioni	(12)	(419)	(131)	(562)
Valore netto contabile 31/12/2017	90	1.613	568	2.271
Saldo al 31/12/2017				
Costo storico	2.172	2.864	4.166	9.202
Fondo ammortamento	(2.082)	(1.251)	(3.598)	(6.931)
Valore netto contabile	90	1.613	568	2.271

Le altre immobilizzazioni immateriali sono pari a 2.271 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 rispetto ad un valore di 2.808 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

NOTA 3. 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	49	0	49
Ammortamenti e svalutazioni	(36)	0	(36)
Valore netto contabile 31/12/2017	72	0	72
Saldo al 31/12/2017			
Costo storico	436	0	436
Fondo ammortamento	(364)	0	(364)
Valore netto contabile	72	0	72

La voce avviamento si è annullata al 31 dicembre 2016, ammontava a 1.269 migliaia di Euro ed era

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

interamente attribuibile alla controllata Aedes Real Estate SGR S.p.A. ceduta nel corso del 2016. Le altre immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 72 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 31/12/2017	% di partecipazione
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto						
Aedilia Nord Est S.r.l. - Pival S.r.l.	971	0	0	(162)	809	56,52%
Borletti Group SAM S.A.	0	181	0	0	181	40,00%
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	19.943	0	(1.000)	1.151	20.094	33,33%
Fondo Leopardi	7.956	0	0	(3.124)	4.832	24,39%
InvesCo S.A.	0	2.829	0	0	2.829	40,00%
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	(554)	11.499	50,10%
Serravalle Village S.c.ar.l.	5	0	0	0	5	50,00%
Totale	40.462	3.486	(1.005)	(2.689)	40.254	

Al 31 dicembre 2017 la voce risulta pari a 40.254 migliaia di Euro rispetto a 40.462 migliaia di Euro del 31 dicembre 2016.

Le variazioni si possono sintetizzare come segue.

Gli incrementi sono attribuibili all'investimento nel capitale delle società che realizzeranno il progetto The Market, Borletti Group SAM S.A. e InvesCo S.A. oltre che 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 31 dicembre 2017 è negativo per 129 migliaia di Euro.

Pragasei S.r.l., ha in essere i seguenti contratti derivati:

- CAP con nozionale pari a 4.213 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 4 luglio 2016 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 31 dicembre 2017 è positivo per 20 migliaia di Euro;
- CAP con nozionale pari a 17.495 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 17 gennaio 2017 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 31 dicembre 2017 è positivo per 95 migliaia di Euro;
- CAP con nozionale pari a 4.300 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 18 luglio 2017 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 31 dicembre 2017 è positivo per 23 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.		EFIR S.ar.l - Fondo Dante Retail		Fondo Leopardi	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Net asset	6.292	6.618	56.996	58.372	19.811	32.630
Elisione utili infragruppo	(4.006)	(4.006)	0	0	0	0
Adeguamento per valutazione a patrimonio netto delle società controllate	(508)	(168)	3291	1.464	0	0
Altre rettifiche	(347)	(727)	0	0	0	(7)
% di possesso	56,52%	56,52%	33,33%	33,33%	24,39%	24,39%
Valore di iscrizione in bilancio	809	971	20.094	19.943	4.832	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.	
	31/12/2017	31/12/2016
Net asset	687	(459)
Adeguamenti a fair value del Patrimonio immobiliare al netto degli effetti fiscali	22.232	23.531
Altre rettifiche	34	36
% di possesso	50,10%	50,10%
Valore di iscrizione in bilancio	11.499	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 presenta un saldo nullo al 31 dicembre 2017 ed includeva il valore della partecipazione in Roma Development S.r.l., proprietaria di un'area di sviluppo in Roma, località La Storta.

In data 28 novembre 2017 Aedes ha ceduto la partecipazione in Roma Development S.r.l. e il credito finanziario, già completamente svalutato, che vantava nei confronti della stessa. La cessione ha generato un effetto economico positivo pari a 200 migliaia di Euro classificato alla voce "Altri ricavi" del conto economico.

NOTA 6. IMPOSTE DIFFERITE

	31/12/2017	31/12/2016
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	6.030	6.379
	6.030	6.379
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(3.709)	(3.921)
	(3.709)	(3.921)
Totale	2.321	2.458

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo netto di 2.321 migliaia di Euro positivi al 31 dicembre 2017 rispetto a 2.458 migliaia di Euro negativi al 31 dicembre 2016.

Di seguito si riportano i dettagli delle imposte differite:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

	31/12/2017			31/12/2016		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
Imposte anticipate:						
Anticipate su perdite fiscali	25.033	24,00%	6.008	26.463	24,00%	6.351
Altre residuali	92	24,00%	22	117	24,00%	28
Non Correnti	25.125		6.030	26.579		6.379
Totale	25.125		6.030	26.579		6.379
Imposte differite:						
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle rimanenze e investimenti immobiliari	(4.462)	27,90%	(1.245)	(4.746)	27,90%	(1.324)
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle partecipazioni in joint ventures	(10.238)	24,00%	(2.457)	(10.821)	24,00%	(2.597)
Altre residuali	(29)	24,00%	(7)			
Non Correnti	(14.700)		(3.709)	(15.566)		(3.921)
Totale	(14.700)		(3.709)	(15.566)		(3.921)
Imposte anticipate/(differite) nette	10.425		2.321	11.013		2.458

Il Gruppo dispone di perdite pregresse, come emergenti da CNM 2017, per complessivi 211.978 migliaia di Euro che si incrementano a 212.144 migliaia di Euro circa nel presente esercizio, principalmente per effetto della perdita fiscale afferente alla gestione imponibile di Società Agricola la Bollina S.r.l. e Pragaotto S.r.l..

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 2017, in un'ottica prudenziale, il Gruppo ha provveduto ad iscrivere crediti per imposte anticipate su perdite fiscali per complessivi 6.008 migliaia di Euro entro il limite dell'80% delle imposte differite iscritte nel presente Bilancio Consolidato, 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 31 dicembre 2017 risultano iscritte imposte differite per 3.709 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

	31/12/2017		31/12/2016	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Quota corrente				
<i>fair value</i> Cap	45	0	230	0
<i>fair value</i> Floor	0	283	0	605
Totale	45	283	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 31 dicembre 2017, risultano pari ad attività per 45 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" e passività per 283 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 31 dicembre 2017:

Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banca Popolare di Milano	Cap	50.000	45	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banca Popolare di Milano	Floor	50.000	(283)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 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

	31/12/2017	31/12/2016
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	12.563	20.283
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(61)	(6.717)
Crediti verso altri	74	84
Totale	12.576	13.650

	31/12/2017	31/12/2016
Crediti correnti		
Crediti verso collegate	300	0
Totale	300	0

I crediti finanziari non correnti risultano pari a 12.576 migliaia di Euro al 31 dicembre 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 è imputabile al contratto sottoscritto il 15 dicembre 2016 da Aedes SIIQ S.p.A. con Sator Immobiliare SGR S.p.A. e Rubattino 87 S.r.l. per definire 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'accollo del relativo finanziamento. La compensazione tra crediti e debiti risulta definitivamente efficace alla data del presente bilancio. Il trasferimento degli immobili è sospensivamente condizionato al consenso degli istituti di credito finanziatori all'accollo da parte di Aedes del debito relativo agli immobili oggetto di trasferimento, condizione che dovrà avverarsi entro il 31 marzo 2018.

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.

I crediti correnti al 31 dicembre 2017 pari a 300 migliaia di Euro si riferiscono alla quota del finanziamento concesso dalla Società Praga Res S.r.l. a favore della collegata Serravalle Village S.c.ar.l. rimborsato nel mese di Gennaio 2018.

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

NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

Non correnti	31/12/2017	31/12/2016
Crediti verso altri	0	242
Crediti tributari	636	894
Totale	636	1.136

Correnti	31/12/2017	31/12/2016
<i>Crediti verso clienti</i>	<i>17.880</i>	<i>13.869</i>
<i>Fondo svalutazione crediti</i>	<i>(5.593)</i>	<i>(4.821)</i>
Crediti verso clienti netti	12.287	9.048
<i>Crediti verso collegate e altre parti correlate</i>	<i>3.258</i>	<i>9.338</i>
<i>Fondo Svalutazione crediti</i>	<i>(198)</i>	<i>(3.138)</i>
Crediti verso collegate e altre parti correlate netti	3.060	6.200
Crediti verso controllanti	72	32
Crediti verso altri	654	146
Crediti tributari	4.758	11.075
Ratei e risconti attivi	761	544
Totale	21.592	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	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	5.629	2.228	4.336	688	635	1.936	5.758	21.210
Fondo Svalutazione Crediti	0	0	0	0	(12)	(343)	(5.436)	(5.791)
Crediti commerciali Netti	5.629	2.228	4.336	688	623	1.593	322	15.419

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi e risultano pari a 17.880 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto a 13.869 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. L'incremento netto complessivo è da imputare principalmente, per 4.216 migliaia di Euro al corrispettivo non ancora incassato e depositato su un conto corrente vincolato a favore della Controllante, relativo alla cessione dell'immobile denominato Lotto10B.

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>211</i>
<i>Utilizzo</i>	<i>(6)</i>
<i>Rilascio</i>	<i>(41)</i>
<i>Variazioni di perimetro</i>	<i>608</i>
Saldo al 31/12/2017	5.593

La movimentazione del fondo svalutazione crediti evidenzia una variazione netta di perimetro riconducibile al consolidamento del Retail Park One S.r.l. (ora fusa in Novipraga SIINQ S.p.A.) e al deconsolidamento di Golf Club Tolcinasco SSD S.r.l..

Crediti verso altri

Non correnti	31/12/2017	31/12/2016
Altri	0	242
Crediti verso altri non correnti	0	242
Correnti	31/12/2017	31/12/2016
Anticipi a fornitori	298	1
Altri	356	145
Crediti verso altri correnti	654	146

La voce "Crediti verso altri non correnti", nulla al 31 dicembre 2017 risultava pari a 242 migliaia di Euro e si riferiva alla quota di crediti verso l'erario e chiesti a rimborso dal liquidatore della società Aedificandi S.r.l., liquidata nel mese di luglio 2014, di competenza di Aedes in qualità di ex socio. Nel corso del 2017 tali crediti sono stati riclassificati alla voce "Crediti tributari non correnti".

La voce "Crediti verso altri correnti", pari a 654 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto a 146 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 è principalmente composta da crediti verso il personale oltre a crediti per anticipi a fornitori. L'incremento è principalmente riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento della società Retail Park One S.r.l., fusasi in Novipraga SIINQ S.p.A. nel corso dell'esercizio.

Crediti tributari

Non correnti	31/12/2017	31/12/2016
Crediti verso Erario per IVA	145	145
Crediti verso Erario per imposte	883	749
Fondo svalutazione crediti verso Erario per imposte	(392)	0
Crediti tributari non correnti	636	894
Correnti	31/12/2017	31/12/2016
Crediti verso Erario per IVA	1.912	2.360
Crediti verso Erario per imposte	2.846	8.715
Crediti tributari correnti	4.758	11.075

La quota non corrente dei crediti tributari è composta per:

- 243 migliaia di Euro relativi alla quota di competenza della Società del credito verso l'erario vantato dalla società Aedificandi S.r.l., liquidata nel mese di luglio 2014, riclassificata nel corso del 2017 dalla voce "Altri crediti non correnti";
- 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; nel corso dell'esercizio si è resa necessaria la svalutazione del credito suddetto per adeguarlo al relativo fair value;
- 159 migliaia di Euro relativi al credito verso l'erario vantato dalla società Aedes Project S.r.l. (ed iscritti in Aedes SIIQ S.p.A. a seguito della liquidazione della società) e dalle sue Consortili Ravizza Scarl e Parco Grande Scarl, liquidata nel mese di luglio 2017;
- 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 4.758 migliaia di Euro, rispetto a 11.075 migliaia di Euro dell'esercizio precedente si riferiscono per 1.912 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (2.360 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) e 2.846 migliaia di Euro ai crediti per imposte (8.715 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

Si segnala che Aedes Siiq S.p.A. unitamente ad alcune società controllate si è avvalsa, per l'anno di imposta 2017, della particolare procedura di compensazione dell'Iva prevista dal D.M. 13 dicembre 1979 recante le norme di attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 73 ultimo comma (c.d. liquidazione Iva di Gruppo).

Si riporta di seguito l'elenco delle società controllate che hanno partecipato alle liquidazioni Iva del Gruppo nell'anno 2017: Novipraga SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l.,

Pragaotto S.r.l., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Pragasette S.r.l. in liquidazione, Pragaundici SIINQ S.p.A. e S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A., oltre a Cascina Praga SIINQ S.p.A. (fusa in Aedes SIIQ S.p.A. in corso d'anno) e Praga Service R.E. S.r.l. (fusa in Praga Res S.r.l. in corso d'anno).

La quota corrente dei crediti tributari è principalmente composta da:

- 804 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;
- 268 migliaia di Euro relativi al credito iscritto in anni precedenti tra i crediti verso erario per imposte non correnti per effetto della mancata deduzione dell'Irap nella misura ammessa dalla norma (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 era già provveduto ad avviare la procedura per l'istanza di rimborso;
- 226 migliaia di Euro per IRES per Irap chiesta a rimborso nel 2012 dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale;
- 156 migliaia di euro per crediti IRES propri di Aedes SIIQ S.p.A.
- 544 migliaia di Euro per crediti derivanti dal versamento rateizzato da parte di Praga RES S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.) di importi iscritti a ruolo a seguito dell'attivazione di una procedura di riscossione forzata in pendenza di giudizio, che si ritiene di poter recuperare;
- 311 migliaia di Euro di crediti tributari in capo alla Controllante e alle società Controllate.

La riduzione significativa dei crediti tributari correnti è riconducibile al rimborso ricevuto pari a 6.346 migliaia di Euro, oltre interessi maturati per 190 migliaia di Euro, relativi del credito 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.

Crediti verso controllanti

Tale voce è originata prevalentemente dall'erogazione da parte di Aedes SIIQ S.p.A. di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante Augusto S.p.A..

Crediti verso collegate e altre parti correlate

La variazione significativa è imputabile al contratto sottoscritto il 15 dicembre 2016 da Aedes SIIQ S.p.A. con Sator Immobiliare SGR S.p.A. e Rubattino 87 S.r.l. per definire 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'accollo del relativo finanziamento. La compensazione tra crediti e debiti risulta definitivamente efficace alla data del presente bilancio. Il trasferimento degli immobili è sospensivamente condizionato al consenso degli istituti di credito finanziatori all'accollo da parte di Aedes del debito relativo agli immobili oggetto di trasferimento, condizione che dovrà avverarsi entro il 31 marzo 2018.

In conseguenza all'efficacia dell'accordo, i suddetti crediti sono stati adeguati ai valori previsti dall'accordo sopra richiamato e in conseguenza si è rilevato un ripristino di valore per 761 migliaia di Euro.

Per il dettaglio dei crediti verso controllanti, collegate e altre parti correlate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

Ratei e risconti attivi

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

	31/12/2017	31/12/2016
Risconti gestione immobiliare	111	264
Risconti per fidejussioni	122	22
Altri ratei e risconti	528	258
Ratei e risconti attivi correnti	761	544

La voce ratei e risconti attivi presenta un saldo pari ad Euro 761 migliaia di Euro, rispetto a 544 migliaia di Euro e non presenta significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Gli "altri ratei e risconti" sono costituiti principalmente da risconti su contributi associativi e abbonamenti oltre a premi assicurativi diversi, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri.

NOTA 10. RIMANENZE

	31/12/2017	31/12/2016
Immobili e licenze	49.531	55.680
Rimanenze non immobiliari	627	650
Totale	50.158	56.330

Le rimanenze al 31 dicembre 2017 risultano pari a 50.158 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	364	1.660	2.024
Decrementi	(4.677)	(1.683)	(6.360)
(Svalutazione)/Ripristini di valore	(1.836)	0	(1.836)
Saldo al 31/12/2017	49.531	627	50.158

Le rimanenze di immobili e licenze risultano pari a 49.531 migliaia di Euro al 31 dicembre 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 dell'esercizio, in particolare:

- 970 migliaia di Euro relativi alla cessione di porzioni del complesso Platform 9 sito in Milano, Via Pompeo Leoni/ De Angeli;
- 3.707 migliaia di Euro relativi alla cessione di una unità immobiliare in Francia presso Blv. Croisette, 2 - Callisto 1° piano.

Le svalutazioni, pari a 1.836 migliaia di Euro negativi al 31 dicembre 2017, sono di seguito esposte:

- 670 migliaia di Euro relativi a la Bollina, sviluppo complesso residenziale CMS;
- 500 migliaia di Euro relativi all'immobile Cascina Nuova;
- 256 migliaia di Euro relativi all'immobile di Cannes, Bv. Croisette;
- 250 migliaia di Euro relativi alla capacità edificatoria commerciale a Castellazzo;
- 160 migliaia di Euro relativi ad altri immobili.

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..

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

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

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

	31/12/2017	31/12/2016
Denaro e valori in cassa	11	15
Depositi bancari e postali	16.192	10.643
Conti correnti vincolati	7.038	1.952
Totale	23.241	12.610

Le disponibilità liquide presentano un saldo pari a 23.241 migliaia di Euro, rispetto a 12.610 migliaia di Euro del periodo precedente.

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 31 dicembre 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" si è movimentata principalmente per effetto della cessione di 3.500.000 azioni ordinarie Aedes detenute in portafoglio al 31 dicembre 2017. Il saldo residuo di azioni proprie in portafoglio si riferisce esclusivamente al saldo da liquidity provider.

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
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	(3.500.000)	(1.454.432)	
Liquidity provider	30.000	13.806	0,46
Saldo finale al 31/12/2017	30.000	13.806	0,46

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

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 e dall'impatto positivo sul patrimonio netto di Gruppo derivante dell'acquisizione del residuo 35% del Fondo Petrarca in quanto il corrispettivo trasferito per l'acquisto delle suddette quote è stato inferiore al patrimonio di terzi acquisito.

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	
		31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	#RIF	31/12/2017	31/12/2016
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	Italia	9,00%	9,00%	0	4	0	(362)
Bollina S.r.l.	Italia	30,00%	30,00%	75	41	143	67
Fondo Petrarca	Italia	0,00%	35,00%	(65)	1.267	0	7.476
Pragafrance S.r.l.	Francia	25,00%	25,00%	(246)	(190)	(433)	(185)
Pragasette S.r.l.	Italia	40,00%	40,00%	(51)	(15)	(95)	(43)
Totale				(287)	1.107	(385)	6.953

La variazione del patrimonio netto di terzi è determinata dall'acquisto del restante 35% delle quote del Fondo Petrarca e dal completamento del processo di liquidazione della società Aedes Project S.r.l. in liquidazione.

• Passivo

NOTA 14. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2017	31/12/2016
Non correnti		
Prestiti obbligazionari	43.992	0
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	118.990	111.667
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	0	15.413
<i>Mutui ipotecari</i>	118.990	96.254
Debiti verso altri finanziatori	11.245	1.346
Altri finanziamenti	0	853
	174.227	113.866
Correnti		
Prestiti obbligazionari	145	0
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	53.402	28.599
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	0	1.314
<i>Mutui ipotecari</i>	53.402	27.285
Debiti verso altri finanziatori	336	250
Altri finanziamenti	10.860	20.513
	64.743	49.362
Totale	238.970	163.228

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

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

	31/12/2017	31/12/2016
A. Cassa	23.241	12.610
B. Altre disponibilità liquide	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	23.241	12.610
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	(64.262)	(47.798)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(145)	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(336)	(1.564)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(64.743)	(49.362)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	(41.502)	(36.752)
K. Debiti bancari non correnti	(118.990)	(97.107)
L. Obbligazioni emesse	(43.992)	0
M. Altri debiti non correnti	(11.528)	(17.364)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(174.510)	(114.471)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(216.012)	(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:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

	31/12/2017	31/12/2016
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(215.729)	(150.618)
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	(283)	(605)
Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illustrative	(216.012)	(151.223)

Si espone di seguito la riconciliazione della movimentazione dell'indebitamento finanziario corrente e non corrente distinguendo tra componenti monetarie e non monetarie:

		Movimenti non monetari	Movimenti monetari		
	31/12/2016	Oneri finanziari (competenza)	Oneri finanziari (pagati/incassati)	Variazioni debiti vs banche e altri finanziatori	31/12/2017
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti	163.228	5.496	(6.745)	76.991	238.970
Strumenti finanziari derivati	605	(322)			283
Indebitamento finanziario lordo	163.833	5.174	(6.745)	76.991	239.253

Il dettaglio dei finanziamenti è riportato nella seguente tabella:

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI /GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
Mutuo Fondario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	0	109	306	6.091	6.506	30/11/2030	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	18	5	54	321	398	30/04/2023	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova	34	0	0	2.490	2.524	1/7/2025	5.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE D	66	133	66	0	265	17/04/2018	5.800	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Milano - Via Pompeo Leoni	0	0	634	4.891	5.525	31/12/2025	10.543	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Serravalle Scrivia (AL) - Bolina	0	198	3.460	6.923	10.581	31/12/2020	37.500	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Serravalle Scrivia (AL) - Bolina	30	0	18	758	806	25/07/2034	1.350	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	178	130	2.951	3.259	01/03/2024	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	1.876	0	0	1.876	27/02/2018	3.700	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Castelazzo Bormida (AL)	0	67	200	667	934	30/06/2021	2.800	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Castelazzo Bormida (AL)	0	105	316	1.131	1.552	22/06/2021	5.600	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Castelazzo Bormida (AL)	28	0	76	301	405	22/07/2021	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondario	Portfolio	0	7	42.496	0	42.503	31/12/2018	85.006	LTV≤65 %; ICR≥1,35	SI*
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	0	44	125	626	795	05/06/2022	2.210	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	2 Boulevard Croisette - Cannes	0	30	89	539	658	05/03/2023	3.770	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Portfolio	0	114	574	50.352	51.040	11/04/2020	112.000	LTV≤55%; ICR≥2,5; DSCR≥1,25; DSCR Prenditore ≥1,1	SI**
Mutuo Ipotecario	Serravalle Retail Park	2	0	7	31.112	31.121	18/12/2022	90.200	LTV≤55%; LTC ≤65% ; ICR≥1,75; DYR≥5,5%	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	0	195	1.585	8.346	10.126	31/12/2021	30.000***	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Ipotecario	Roma	0	27	0	1.491	1.518				
TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA		178	3.088	50.136	118.990	172.392				
Cambiale Agraria	n.a.	200	0	0	0	200	22/09/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Denaro Cibo	n.a.	104	255	506	0	865	31/08/2018	Non Garantito	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	16	18	0	34	27/06/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	23	0	0	23	01/03/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	15	0	0	15	01/03/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	0	7.979	0	7.979	27/12/2018	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	1	0	0	1	01/03/2018	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	11	0	0	11	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	918	61	0	0	979	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	1	1	0	0	2	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	388	23	0	0	411	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	249	11	0	0	260	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	0	0	0	0	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	62	17	0	0	79	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	1	0	0	1	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI		1.922	435	8.503	0	10.860				
Obbligazioni	n.a.	96	0	0	14.789	14.885	30/04/2020	Non Garantito	n.a.	n.a.
Obbligazioni	n.a.	0	0	49	29.203	29.252	20/12/2020	Non Garantito	PN/PFN ≥ 1; PFN/VPI ≤ 60%	SI
TOTALE PRESTITI OBBLIGAZIONARI		96	0	49	43.992	44.137				
TOTALE DEBITI FINANZIARI		2.196	3.523	58.688	162.982	227.389				
Debiti vs Altri Finanziatori		86	0	250	11.245	11.581				
TOTALE DEBITI VS ALTRI FINANZIATORI		86	0	250	11.245	11.581				
TOTALE INDEBITAMENTO LORDO AL 31/12/2017		2.282	3.523	58.938	174.227	239.970				

* al 31 dicembre 2017 risulta non essere stato rispettato il parametro LTV. Tale fatto non costituisce evento rilevante data l'applicabilità del meccanismo di remediation attivabile da contratto.

** il parametro del DSCR Prenditore Storico non risulta essere rispettato alla data del 31 dicembre 2017. Tale fatto non costituisce evento rilevante data l'applicabilità del meccanismo di remediation attivabile da contratto.

*** ipoteca iscritta sugli immobili del portafoglio Redwood detenuti da Aedes SIIQ S.p.A. ad eccezione dell'immobile di Roma Via Salaria, detenuto dal Fondo Redwood.

Prestiti obbligazionari

Aedes SIIQ S.p.A. ha emesso in data 12 aprile 2017 un prestito obbligazionario non convertibile di 15 milioni di Euro, perfezionato il 20 aprile 2017, di cui 5 milioni di Euro sottoscritti il 18 dicembre 2017.

Il prestito obbligazionario, non quotato e senza rating, presenta le seguenti caratteristiche:

- scadenza quarto trimestre 2018, prorogabile, a scelta della Società di ulteriori 18 mesi e pertanto classificato tra i debiti finanziari non correnti;
- tasso Euribor 3 mesi + spread 5%.

Successivamente, in data 18 dicembre 2017 la Società ha collocato sul mercato presso investitori professionali ed istituzionali tramite Banca Profilo, che ha agito in qualità di arranger e placement agent e ne ha sottoscritto una quota, un prestito obbligazionario di 30 milioni di Euro, ammesso il 19 dicembre alle negoziazioni sul mercato ExtraMOT PR, aventi le seguenti caratteristiche:

- scadenza 18 mesi prorogabili per ulteriori 18 mesi a discrezione dell'emittente;
- tasso 5% fisso per i primi 18 mesi e, in caso di esercizio della proroga, pari a 5,5% per i 18 mesi successivi.

Altri finanziamenti

Nel mese di aprile 2017 è stato estinto anticipatamente il debito verso Unicredit Leasing relativo all'immobile di Milano - via Agnello, 12.

Debiti verso altri finanziatori

La Società, in data 20 aprile 2017 ha stipulato un contratto di finanziamento soci di 10.000 migliaia di Euro concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A., scadente il 31 ottobre 2018, con possibilità di proroga per ulteriori 18 mesi, regolato al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%.

Mutui ipotecari

Nel mese di dicembre 2017 Aedes SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con UniCredit S.p.A un contratto per l'erogazione di un finanziamento ipotecario di complessivi 45,1 milioni di Euro, destinato a rifinanziare il Serravalle Retail Park fase A, B per 32 milioni di Euro e a finanziare lo sviluppo della fase C per 13,1 milioni di Euro circa. Il finanziamento ha una durata di 5 anni e un tasso variabile EURIBOR a 6 mesi più spread del 2,75%.

Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Indebitamento finanziario netto consolidato" della Relazione sulla Gestione.

NOTA 15. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	31/12/2017	31/12/2016
Debiti per TFR		
TFR	1.073	1.047
	1.073	1.047
Accantonamento a conto economico		
Service cost	273	251
Interest cost	16	22
	289	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	273
Interest cost	16
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	(101)
Indennità liquidate nell'esercizio	(28)
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(117)
Variazione area di consolidamento	(17)
Saldo al 31/12/2017	1.073

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

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
Dirigenti	9	8
Quadri	29	30
Impiegati	19	21
Operai/Portieri	4	6
Totale	61	65

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

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

- il costo relativo al servizio già prestato dal lavoratore (Past Service Liability);
- il costo relativo al servizio prestato dal lavoratore nel corso dell'esercizio (Service Cost);
- il costo relativo al personale assunto in corso d'anno (Past Service Liability dei neo – assunti);
- il costo relativo agli interessi passivi derivanti dalla passività attuariale (Net Interest Cost);
- i profitti/perdite attuariali relativi al periodo trascorso tra una valutazione e la successiva (Actuarial (gain)/loss).

Il criterio del credito unitario previsto prevede che i costi da sostenere nell'anno per la costituzione del TFR siano determinati in base alla quota delle prestazioni maturate nel medesimo anno. Secondo il metodo dei benefici maturati, l'obbligazione nei confronti del lavoratore viene determinata sulla base del lavoro già prestato alla data di valutazione e sulla base della retribuzione raggiunta alla data di risoluzione del rapporto di lavoro (solo per le società con un numero medio di dipendenti nell'anno 2006 inferiore alle 50 unità).

In particolare:

- il Past Service Liability è il valore attuale calcolato in senso demografico - finanziario delle prestazioni spettanti al lavoratore (liquidazioni di TFR) derivanti dall'anzianità maturata;
- il Current Concern Provision è il valore del fondo TFR secondo il principio contabile civilistico italiano alla data di valutazione;
- il Service Cost è il valore attuale calcolato in senso demografico - finanziario delle prestazioni maturate dal lavoratore nel corso del solo esercizio in chiusura;
- il Net Interest Cost sulla passività netta è la variazione, nel corso dell'esercizio, del valore della passività netta dovuta al passare del tempo ed è pari al prodotto tra la passività netta del piano determinata all'inizio del periodo e il tasso di attualizzazione, tenendo in considerazione qualsiasi variazione nel valore della passività (attività) netta avvenuta durante l'esercizio a causa di contribuzioni o pagamenti di benefici.
- gli Actuarial (Gain)/Loss misurano la variazione della passività intercorrente nel periodo considerato generata da:
 - scostamento tra le ipotesi utilizzate nei modelli di calcolo e l'effettiva dinamica delle grandezze sottoposte a verifica;
 - cambiamenti di ipotesi registrati nel periodo preso in esame.

In considerazione inoltre del carattere evolutivo delle fondamentali grandezze economiche, le valutazioni attuariali sono state eseguite in condizioni economiche "dinamiche"; una siffatta impostazione richiede la formulazione di ipotesi economico-finanziarie capaci di riassumere nel medio - lungo periodo:

- le variazioni medie annue delle retribuzioni e dell'inflazione nel rispetto delle aspettative relative al contesto macroeconomico generale;
- l'andamento dei tassi di interesse attesi sul mercato finanziario.

Relativamente alla scelta del tasso di interesse da utilizzare nelle simulazioni è importante tenere presente che lo IAS 19, al punto 83 e successivi, prevede la corrispondenza tra tassi utilizzati e scadenza delle grandezze di cui si procede alla valutazione. Si fa altresì presente che nel corso delle valutazioni si è tenuto conto, in base alle statistiche fornite dall'azienda, delle probabilità di:

- dimissioni;
- richieste di anticipi di TFR.

Per quanto riguarda gli anticipi essi sono disciplinati secondo quanto previsto dall'art. 2120 del codice civile.

Infine nelle valutazioni viene considerata l'imposta annua del 17% sulla rivalutazione del fondo TFR.

Per le valutazioni attuariali del TFR al 31 dicembre 2017, sono state adottate le seguenti ipotesi:

Ipotesi economico-finanziarie

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 1,30%
2. Tasso annuo di inflazione 1,50%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 2,50%
4. Tasso annuo incremento TFR 2,63%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2017.

Ipotesi demografiche

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

Analisi di sensitività

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

NOTA 16. FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi rischi ed oneri sono di seguito dettagliati:

	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2017
Fondo oneri contrattuali	738	0	(98)	(321)	319
Fondo rischi contrattuali	205	0	(63)	(42)	100
Fondo rischi di natura fiscale	2.444	267	(159)	(207)	2.345
Fondo oneri futuri	2.586	103	(280)	(104)	2.305
Totale	5.973	370	(600)	(674)	5.069

Si riepiloga di seguito la movimentazione:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

Saldo al 31/12/2016	5.973
Accantonamenti e rilasci netti	(230)
Riclassifiche	(674)
Saldo al 31/12/2017	5.069

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 2.13.

NOTA 17. DEBITI TRIBUTARI

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti tributari:

	31/12/2017	31/12/2016
Debiti verso Erario per IVA	0	95
Debiti tributari	731	1.359
Totale tributari correnti	731	1.454

	31/12/2017	31/12/2016
Debiti tributari	0	221
Totale debiti tributari non correnti	0	221

Società	Imposta	Anno di imposta	Accoglimento rateazione	Quota corrente	Quota non corrente	31/12/2017
Aedes SIIQ S.p.A. (ex Iupiter S.r.l.)	IRPEG	2004	28/04/2015	208	0	208
Aedes SIIQ S.p.A. (ex PH Real Estate S.p.A.)	Irregolarità IVA Multipraga	2006	02/10/2017	14	0	14
Debiti per imposte correnti per cui si è ottenuta la rateazione				222	0	222
Bollina S.r.l.				32	0	32
Debiti per imposte sul reddito maturati nell'esercizio				32	0	32
Debiti verso Erario per altre imposte				477	0	477
Totale				731	0	731

I debiti tributari correnti pari complessivamente a 731 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 1.675 migliaia di Euro nell'esercizio precedente si riferiscono 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 31 dicembre 2017 il debito residuo ammonta a 208 migliaia di Euro.
- all'avviso di accertamento relativo alle sanzioni e ai compensi di riscossione riguardanti l'IVA Multipraga. La Società in data 2 ottobre 2017, sottoscrivendo la dichiarazione di adesione alla definizione agevolata (Art. 6 del D.L. n. 193/2016 convertito con modificazioni dalla Legge n. 225/2016), ne ha concordato la rottamazione per 71 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2017 il debito residuo ammonta a 14 migliaia di Euro scadenti il 2 luglio 2018.

La voce debiti tributari correnti contiene altresì le ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo e assimilati per 477 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2017 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

NOTA 18. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

	31/12/2017	31/12/2016
Non correnti		
Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate	0	1.472
Altri debiti	434	621
	434	2.093
Correnti		
Acconti	0	77
Debiti verso fornitori	14.694	8.682
Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate	4.739	6.433
Debiti verso controllanti	47	0
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	258	222
Altri debiti	4.390	4.371
Ratei e risconti passivi	85	409
	24.213	20.194

Al 31 dicembre 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 e altre parti correlate

I debiti verso collegate non correnti erano relativi al trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale; in particolare il debito nei confronti di Trixia S.r.l., pari ad Euro 1.251 migliaia di Euro, è stato accollato dal Fondo Leopardi e successivamente compensato, nel corso dell'esercizio, con altre partite creditorie, come previsto dall'accordo sottoscritto nel dicembre 2016.

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

Debiti verso altri

Di seguito si riporta il dettaglio degli "Debiti verso altri" distinto tra quota non corrente e corrente:

Non correnti	31/12/2017	31/12/2016
Depositi Cauzionali/interessi inquilini	434	326
Altri debiti	0	295
Debiti verso altri non correnti	434	621
Correnti	31/12/2017	31/12/2016
Caparre confirmatorie	157	0
Debiti verso dipendenti per buonuscita, premi, permessi e ferie maturate	1.123	1.011
Altri debiti	3.110	3.360
Debiti verso altri correnti	4.390	4.371

I debiti verso altri non correnti, si riferiscono principalmente a depositi cauzionali e debiti verso inquilini per garanzie rilasciate; al 31 dicembre 2017 presentano un saldo pari a 434 migliaia di Euro.

I debiti verso altri correnti, pari a 4.390 migliaia di Euro, 4.371 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, includono principalmente impegni assunti e garanzie rilasciate verso controparti commerciali, debiti

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

per impegni contrattuali assunti con altri quotisti del Fondo Leopardi (756 migliaia di Euro), debiti per emolumenti amministratori (1.357 migliaia di Euro) e per compensi al collegio sindacale (69 migliaia di Euro) oltre ai bonus stanziati a favore dei dipendenti del Gruppo e degli Amministratori.

Al 31 dicembre 2017 si registravano scaduti per 544 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., fusa in Novipraga SIINQ S.p.A. nel corso dell'esercizio, oltre ai debiti maturati con riferimento al cantiere Retail Park fase C entrato a regime nel quarto trimestre del 2017.

A fine esercizio 2017 si registravano scaduti per 2.003 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:

	31/12/2017	31/12/2016
Ratei gestione immobiliare	13	68
Risconti gestione immobiliare	47	92
Altri ratei	0	1
Altri risconti	25	248
Ratei e risconti passivi correnti	85	409

I ratei e risconti passivi sono pari a 85 migliaia di Euro al 31 dicembre 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

	31/12/2017	31/12/2016
Locazioni immobiliari	19.278	16.411
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	4.802	745
Vendite di altre rimanenze non immobiliari	2.857	2.236
Proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali (plusvalenze)	752	0
Prestazioni di servizi	232	110
Ricavi da attività di Project e Construction Management	10.959	23.157
Totale	38.880	42.659

Le "locazioni immobiliari" ammontano a 19.278 migliaia di Euro, in aumento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (16.411 migliaia di Euro), per effetto dell'ampliamento del patrimonio immobiliare destinato alla locazione.

La voce "vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante", pari a 4.802 migliaia di Euro include i proventi derivanti dalle cessioni delle seguenti unità immobiliari:

- 3.750 migliaia di Euro relativi all'appartamento situato in Cannes, Bv. Croisette detenuto dalla controllata Pragafrance S.ar.l.;
- 1.052 migliaia di Euro relativi alle porzioni 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 2.857 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 "proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali", pari a 752 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, nulla al 31 dicembre 2016, include la plusvalenza derivante dalle seguenti cessioni realizzate nel corso dell'esercizio:

- 495 migliaia di Euro derivanti dalla cessione del Lotto 10B di Serravalle;
- 97 migliaia di Euro derivanti dalla cessione di una porzione dell'edificio di Agrate Brianza detenuto dal Fondo Petrarca;
- 90 migliaia di Euro derivanti dalla cessione dell'immobile situato a Bassano del Grappa;
- 70 migliaia di Euro derivanti dalla cessione di una porzione di immobile situato a Feroletto antico.

La voce "prestazioni di servizi", pari a 232 migliaia di Euro comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di asset management e di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane erogati da Aedes SIIQ S.p.A. prevalentemente a società collegate, per il cui dettaglio si rimanda all'allegato 2.

Si segnala che, per fornire una maggiore chiarezza espositiva e per isolare l'effetto delle attività di Project e Construction Management, si è provveduto a riclassificare alla voce "Ricavi da attività di Project e Construction Management il saldo dei ricavi da attività di Project Management che al 31 dicembre 2016 era incluso alla voce "Prestazioni di servizi" per un valore di 670 migliaia di Euro.

I "ricavi da attività di Project e Construction Management" sono pari a 10.959 migliaia di Euro e, come già evidenziato, includono i ricavi generati dalla Praga Res S.r.l. in qualità di società volta alle attività di Project e Construction Management. La variazione significativa è riconducibile al completamento dei lavori di sviluppo delle Fasi 5 e 6 del Serravalle Outlet Village.

NOTA 20. ALTRI RICAVI

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2017	31/12/2016
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	200	0
Altri ricavi e proventi	1.120	2.680
Totale	1.320	2.680

La voce "Plusvalenze da alienazione partecipazioni" presenta un saldo pari a 200 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, nulla al 31 dicembre 2016, include la plusvalenza realizzata in data 28 novembre 2017 a seguito della cessione della partecipazione in Roma Development S.r.l. e del credito finanziario vantato nei confronti della stessa. La partecipazione era classificata alla voce "attività finanziarie disponibili alla vendita".

La voce "Altri ricavi e proventi" è così dettagliata:

	31/12/2017	31/12/2016
Proventi da altre alienazioni	22	3
Proventi vari	1.066	2.580
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	32	97
Totale	1.120	2.680

La voce "Altri ricavi e proventi" pari a 1.120 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, 2.680 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, include principalmente indennizzi assicurativi in capo alla Praga Res S.r.l. per 221 migliaia di Euro, proventi per riaddebiti dei costi del personale per 189 migliaia di Euro, proventi dallo stralcio di altri debiti per 295 migliaia di Euro.

Il saldo al 31 dicembre 2016 era riferibile principalmente a riaddebiti di costi a società collegate e sopravvenienze attive derivanti da stralci di debiti non più dovuti.

NOTA 21. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La voce risulta così dettagliata:

	31/12/2017	31/12/2016
a) Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	2.024	1.274
b) Costo del venduto	(6.360)	(1.939)
c) (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(1.836)	(771)
Totale	(6.172)	(1.436)

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 6.360 migliaia di Euro è principalmente riconducibile alle seguenti attività:

- 3.707 migliaia di Euro relativi alla cessione dell'appartamento situato in Cannes, Bv. Croisette detenuto dalla controllata Pragafrance S.ar.l.;
- 970 migliaia di Euro alla cessione delle porzioni di unità immobiliari a Milano – Via Pompeo Leoni/Via De Angeli detenuta dalla controllata Pragaotto S.r.l.;
- 1.683 migliaia di Euro alla vendita delle rimanenze non immobiliari relative alle attività viti vinicola e di commercio all'ingrosso di bevande alcoliche.

NOTA 22. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	31/12/2017	31/12/2016
Costi per acquisto materie prime e altri beni	2.404	1.462
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	3.543	1.650
Costi per attività di Project e Construction Management	9.648	22.320
Altri costi per servizi	9.790	10.012
Totale	25.385	35.444

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

	31/12/2017	31/12/2016
Altri costi generali	43	64
Costi per acquisto materie attività vitivinicola	1.660	1.202
Costi per acquisto materie capitalizzati a magazzino	0	14
Costi di gestione immobiliare	701	182
Sub totale a) Costi per materie prime e altri beni	2.404	1.462
Pulizia immobili	106	29
Manutenzione	488	160
Assicurazioni	82	86
Spese Condominiali	840	508
Altri	1.663	809
Costi per servizi capitalizzati a magazzino	364	58
Sub totale b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	3.543	1.650
Sub totale c) Costi per attività di Project e Construction Manage	9.648	22.320
Provvigioni su vendite	485	458
<i>Emolumenti Amministratori</i>	<i>2.378</i>	<i>2.310</i>
<i>Emolumenti Collegio Sindacale</i>	<i>244</i>	<i>250</i>
<i>Prestazioni professionali</i>	<i>4.063</i>	<i>4.068</i>
<i>Commissioni e spese bancarie</i>	<i>318</i>	<i>439</i>
<i>Spese viaggio e convegni</i>	<i>209</i>	<i>185</i>
<i>Pulizie, telefoniche e manutenzione</i>	<i>489</i>	<i>493</i>
<i>Energia</i>	<i>120</i>	<i>143</i>
<i>Spese pubblicità</i>	<i>205</i>	<i>62</i>
<i>Diversi</i>	<i>470</i>	<i>502</i>
Spese generali	8.496	8.452
<i>Oneri per affitti</i>	<i>401</i>	<i>730</i>
<i>Canoni di leasing</i>	<i>408</i>	<i>372</i>
Costi per godimento beni di terzi	809	1.102
Sub totale d) Altri costi per servizi	9.790	10.012
Totale	25.385	35.444

Costi relativi a immobili di proprietà

I "costi per materie prime" includono principalmente i costi dell'attività vitivinicola capitalizzati a rimanenze, oltre ai costi di gestione immobiliare. Al 31 dicembre 2017 i costi per materie ammontano a 2.404 migliaia di Euro, rispetto a 1.462 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. L'incremento dei costi per materie è riconducibile ai maggiori costi di gestione dovuti all'estensione del patrimonio immobiliare.

I "costi relativi a immobili di proprietà", pari a 3.543 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, 1.650 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della crescita del patrimonio immobiliare.

La voce "Altri", pari a 1.663 migliaia di Euro, incrementata rispetto al 31 dicembre 2016, include principalmente i costi di Tari, Tasi e altri tributi locali, spese di registrazione contratti e costi di vigilanza e guardiania.

I "costi per attività di Project e Construction Management", pari a 9.648 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, 22.320 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, sono relativi a oneri sostenuti da Praga Res 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; tale variazione va letta congiuntamente alla variazione dei ricavi per la medesima attività. Si segnala che, come già richiamato alla voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni", per fornire una maggiore chiarezza espositiva e per isolare l'effetto delle attività di Project e Construction Management, si è provveduto a riclassificare alla voce "Costi per attività di Project e Construction Management" il saldo dei costi di Project Management che al 31 dicembre 2016 era incluso alla voce "Altri".

Gli "altri costi per servizi" sono pari a 9.790 migliaia di Euro, rispetto 10.012 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 e si compongono come segue:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

- "Provvigioni su vendite": tale voce è pari a 485 migliaia di Euro e non presenta significative variazioni rispetto all'esercizio precedente;
- "spese generali": la voce presenta un saldo pari a 8.496 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e risulta in linea con il 31 dicembre 2016. Tale voce include gli emolumenti agli amministratori, e i bonus per l'esercizio 2017. La voce "spese pubblicità" ha subito un incremento principalmente per effetto delle attività di promozione e sponsorizzazione del progetto Caselle;
- "costi per godimento beni di terzi": la voce è pari a 809 migliaia di Euro, rispetto a 1.102 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 ed include il canone di locazione della sede di Via Morimondo oltre ai canoni leasing delle auto in dotazione a dipendenti e/o Amministratori operativi e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici.

NOTA 23. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2017	31/12/2016
Salari e stipendi	4.358	3.956
Oneri sociali	1.186	1.080
Trattamento di fine rapporto	273	241
Altri costi del personale	103	73
Totale	5.920	5.350

L'incremento del costo del personale è conseguenza dei maggiori costi derivanti dal 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.

Si riporta di seguito il numero medio dei dipendenti diviso per categoria.

Il numero medio di dipendenti che include nei dati comparativi i dipendenti della società Golf Club Castello di Tolcinasco (ceduta nel corso dell'esercizio) è il seguente:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
Dirigenti	8	8
Quadri	28	29
Impiegati	19	20
Operai/Portieri	4	8
Totale	59	65

Come meglio descritto in Nota 29, 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.

Pertanto, il numero medio di dipendenti che esclude nei dati comparativi i dipendenti della società Golf Club Castello di Tolcinasco è il seguente:

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
Dirigenti	8	8
Quadri	28	27
Impiegati	19	17
Operai/Portieri	4	4
Totale	59	56

NOTA 24. ALTRI COSTI OPERATIVI

	31/12/2017	31/12/2016
Imu	3.035	2.500
Oneri societari generali	472	271
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	138	157
Altri oneri minori	59	135
Oneri diversi	69	9
Totale	3.773	3.072

La voce "Imu", pari a 3.035 migliaia di Euro, evidenzia un incremento rispetto ai 2.500 migliaia di Euro dello stesso periodo dello scorso esercizio, principalmente attribuibile alle imposte maturate sugli immobili oggetto di acquisizione nel corso dell'esercizio oltre alle imposte relative all'immobile di Via Veneziani, entrato nell'area di consolidamento di Gruppo dal terzo trimestre 2016.

La voce "Oneri societari generali" include costi di sponsorizzazione, spese di rappresentanza, contributi associativi, abbonamenti oltre alla Tari relativa alla sede sociale; tale voce mostra un incremento di 201 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio principalmente imputabile alle perdite su crediti commerciali per 171 migliaia di Euro (valore nullo nel 2016).

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

	31/12/2017	31/12/2016
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	36	28
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>impianti specifici</i>	12	19
<i>attrezzatura</i>	419	394
<i>altri beni</i>	131	171
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	562	584
Svalutazioni delle immobilizzazioni materiali		
<i>altri beni</i>	0	64
Ammortamenti e svalutazioni	598	676
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	(20.874)	(29.773)
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	0	178
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	170	14
Svalutazioni/(Ripristino di valore) dei crediti verso collegate dell'attivo circolante	(761)	0
Svalutazioni degli altri crediti dell'attivo circolante	392	0
Accantonamenti/(Rilasci) di fondi rischi	(351)	1.602
Svalutazioni e accantonamenti	(550)	1.794
Totale	(20.826)	(27.303)

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" non rileva una significativa variazione rispetto all'esercizio precedente.

Per le osservazioni relative alla voce "Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari", pari a positivi 20.874 migliaia di Euro, si rimanda a quanto riportato in nota 1 – investimenti immobiliari.

Le svalutazioni e accantonamenti, positivi per 550 migliaia di Euro, includono:

- 761 migliaia di Euro di ripristini di valore di crediti verso società collegate effettuate per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- 351 migliaia di Euro di rilasci netti dei fondi rischi ed oneri. Il saldo al 31 dicembre 2016 includeva principalmente l'accantonamento connesso al lodo arbitrale Fih S.a.g.l. per il quale il Collegio Arbitrale si era pronunciato deliberando il risarcimento del danno per 2.093 migliaia di Euro;
- 392 migliaia di Euro di svalutazione di altri crediti dell'attivo circolante effettuate per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;
- 170 migliaia di Euro di svalutazione crediti iscritti nell'attivo circolante effettuate per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo;

NOTA 26. QUOTA DEL RISULTATO DI SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

	31/12/2017	31/12/2016
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.151	5.789
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.840)	(2.780)
Totale rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(2.689)	3.009
Altri oneri e proventi da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(756)	0
Totale	(3.445)	3.009

La voce rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è composta dalla valutazione delle società collegate secondo il metodo del patrimonio netto, di cui alla precedente Nota 4. La voce altri oneri e proventi include gli oneri derivanti da impegni contrattuali con altri quotisti del Fondo Leopardi per 756 migliaia di Euro.

NOTA 27. PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI

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

	31/12/2017	31/12/2016
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	4	92
Interessi su finanziamenti a collegate	605	839
Valutazione al mercato di strumenti derivati	137	0
Altri interessi attivi	194	6
	940	937
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	391	313
Interessi su finanziamenti bancari	4.705	3.124
Interessi su finanziamenti non bancari	0	287
Interessi su finanziamenti da soci terzi	60	50
Interessi su finanziamenti da collegate e altre parti correlate	279	0
Interessi su finanziamenti da controllanti	344	0
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	507
Interessi passivi su altri debiti	1.321	244
Interessi capitalizzati a rimanenze	0	0
	7.100	4.525
Totale	(6.160)	(3.588)

Gli oneri finanziari netti, pari a 6.160 migliaia di Euro, in aumento rispetto ai 3.588 migliaia di Euro dello scorso esercizio sono principalmente costituiti da:

- proventi finanziari: ammontano a 940 migliaia di Euro, non significativamente variati rispetto al 31 dicembre 2016;
- oneri finanziari: ammontano a 7.100 migliaia di Euro, ed evidenziano un incremento rispetto ai 4.525 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 principalmente attribuibile ai nuovi finanziamenti bancari sottoscritti dalle società del Gruppo oltre al prestito obbligazionario sottoscritto da Aedes SIIQ S.p.A. verso investitori istituzionali e al finanziamento erogato dalla Controllante Augusto S.p.A..

NOTA 28. IMPOSTE

	31/12/2017	31/12/2016
Imposte correnti	(287)	(95)
Imposte anticipate/(differite)	(133)	3.166
Totale	(420)	3.071

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte dell'esercizio:

	31/12/2017	31/12/2016
Imposte correnti		
IRES	(104)	(56)
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	61	(266)
	(43)	(322)
IRAP	(19)	(14)
Imposte esercizi precedenti	(225)	241
Imposte anticipate/(differite)	(133)	3.166
	(420)	3.071

Il Gruppo nell'esercizio 2017 presenta imposte correnti per 287 migliaia di Euro, 95 migliaia di Euro nell'esercizio precedente, e si compone:

- per 104 migliaia di Euro da IRES netta derivante principalmente dall'imposta calcolata dalle società del Gruppo che non aderiscono al consolidato fiscale;
- per 61 migliaia di Euro da proventi da consolidato fiscale, derivanti principalmente dagli imponibili apportati al consolidato fiscale da alcune società del gruppo;
- per 19 migliaia di Euro da IRAP propria delle società del Gruppo;
- per 225 migliaia di Euro da imposte di esercizi precedenti che si riferiscono principalmente a:
 - 400 migliaia di Euro imputabili ad Aedes SIIQ S.p.A. relativi allo stanziamento per l'adeguamento del fondo rischi di natura fiscale ;
 - 175 migliaia di Euro dal provento realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. aderendo, nell'esercizio, alla definizione agevolata (Art. 6 del D.L. n. 193/2016 convertito con modificazioni dalla Legge n. 225/2016) relativamente a contenziosi fiscali;
 - 117 migliaia di Euro di proventi imputabili a Praga RES S.p.A. relativi alla definizione agevolata (Art. 6 del D.L. n. 193/2016 convertito con modificazioni dalla Legge n. 225/2016) relativamente a contenziosi fiscali;

Il Gruppo presenta inoltre imposte differite nette per 133 migliaia di euro, 3.166 migliaia di euro di imposte anticipate nette nell'esercizio precedente, generate prevalentemente:

- dallo stanziamento di imposte differite derivanti da disallineamenti temporanei non realizzati tra valore contabile e valore fiscale del patrimonio immobiliare;
- dallo stanziamento di imposte anticipate su perdite fiscali pregresse entro il limite dell'80% delle imposte differite (IRES) di cui al punto precedente;
- 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. UTILI/(PERDITE) DOPO LE IMPOSTE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

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.

Si riepiloga di seguito la composizione della voce al 31 dicembre 2017:

	31/12/2017
Impegni verso l'acquirente della partecipazione Golf Club Tolcinasco SSD S.r.l.	(250)
Minusvalenza da cessione partecipazione Golf Club Tolcinasco SSD S.r.l.	(125)
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività destinate alla dismissione	(375)

Ai sensi dell'accordo di cessione, Aedes SIIQ S.p.A. si è impegnata a tenere indenne l'acquirente della

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

perdita effettivamente maturata di ciascun trimestre 2017, pari a 250 migliaia di Euro.

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 125 migliaia di Euro.

La corrispondente voce al 31 dicembre 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.	31/12/2016
CONTO ECONOMICO			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.277	2.130	4.407
Altri ricavi	20	102	122
Costi per materie prime e servizi	(796)	(2.467)	(3.263)
Costo del personale	(824)	(346)	(1.170)
Altri costi operativi	(35)	(56)	(91)
Risultato operativo lordo	642	(637)	5
Ammortamenti	(3)	(7)	(10)
Risultato operativo	639	(644)	(5)
Proventi (Oneri) finanziari netti	530	(5)	525
Risultato al lordo delle imposte	1.169	(649)	520
Imposte	195	(5)	190
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività destinate alla dismissione	1.364	(654)	710
Rilascio riserva valutazione fair value	516		516
Minusvalenza da alienazione	(844)		(844)
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività destinate alla dismissione	1.036	(654)	382

NOTA 30. RISULTATO PER AZIONE

	31/12/2017	31/12/2016
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	9.764	28.512
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	316.743.958	316.773.018
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	0,03	0,09

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 finanziatrici nel 2014, Natixis S.A. Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., hanno acquisito il diritto di cedere (*put option*) ad Aedes, che ha l'obbligo di acquistare parte delle o tutte le quote del Fondo Leopardi assegnate a dette banche in esecuzione del richiamato Accordo di Ristrutturazione.

L'accordo stipulato con Natixis S.A. prevede tra l'altro che, subordinatamente alla cessione di un immobile apportato al Fondo Leopardi, Natixis abbia la possibilità di cedere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

Gli accordi stipulati con Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., e Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., prevedono invece che, subordinatamente alla vendita sul mercato delle azioni Aedes di proprietà di dette banche, rivenienti dall'Aumento Banche, tali istituti abbiano la possibilità di vendere ad Aedes le quote possedute nel Fondo Leopardi, a sconto rispetto al loro valor nominale.

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 che, nell'ambito degli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 con riferimento

all'avvio del Fondo Leopardi, Aedes Real Estate SGR S.p.A. (fusasi in Sator Immobiliare 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 bancarie 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. in LCA a favore di C4 Investment fund nell'interesse di Aedes a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione;
- 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 Res 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 Res 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 Luxury Outlet (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 Res 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 Luxury Outlet (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 Res S.r.l., a garanzia della corretta esecuzione delle obbligazioni nascenti dal contratto di appalto per l'ampliamento del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (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 Res S.r.l., come garanzia sostitutiva delle Ritenute a Garanzia relative al contratto di appalto per l'ampliamento del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 5)".
- 200 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da ING Bank NV a favore di Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A., come garanzia all'attività di monitoraggio topografico delle strutture in fase di sotto attraversamento dello scavo delle gallerie.

Garanzie assicurative rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 2.031 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Aedes a garanzia delle opere di Urbanizzazione ai sensi della Convenzione;
- 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. ora Aedes 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 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 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 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 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 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.
- 510 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per l'esecuzione della fognatura.
- 103 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per l'esecuzione della nuova strada caschine Bellotta.
- 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;
- 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 la 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 di 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;

Garanzie rilasciate dal Gruppo a favore di terzi

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 40.648 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 S. a r. l., socio al 49,9%, ha rilasciato identica garanzia.
- 406 migliaia di Euro relativi alla 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

- 20,9 milioni di Euro l'impegno finanziario residuo sull'operazione San Marino - The Market;
- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (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;
- 632 migliaia di Euro relativi all'impegno assunto da Aedes a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C.

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 31 dicembre 2017 (migliaia di Euro)

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2017
Ricavi lordi da affitto	17.214	173	0	17.387	0	17.387
Margine da vendita Immobili	383	495	0	878	0	878
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	1.174	1.174
Margine da vendita Partecipazioni	0	0	200	200	(2)	198
Margine da servizi di Construction e Project Management	0	(321)	0	(321)	0	(321)
Ricavi da servizi non core	0	0	0	0	0	0
Ricavi diversi	560	584	16	1.160	140	1.300
Totale Ricavi	18.157	931	216	19.304	1.312	20.616
Totale Costi Diretti Esterni	(6.990)	378	(38)	(6.650)	(376)	(7.026)
Net Operating Income	11.167	1.309	178	12.654	936	13.590
Costo del Personale Diretto	(209)	(2.336)	0	(2.545)	(222)	(2.767)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	17	1.539	0	1.556	0	1.556
Totale Costi diretti	(192)	(797)	0	(989)	(222)	(1.211)
Costo del Personale di sede	0	0	(3.153)	(3.153)	0	(3.153)
Consulenze a Struttura	(3)	(9)	(2.711)	(2.723)	(187)	(2.910)
G&A	(314)	(284)	(4.689)	(5.287)	(244)	(5.531)
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	1	1
Totale Spese Generali	(317)	(293)	(10.553)	(11.163)	(430)	(11.593)
EBITDA	10.658	219	(10.375)	502	284	786
Adeguamenti di valore degli immobili	17.738	1.300	0	19.038	0	19.038
Amm, acc. e svalutazioni (escluse le partecipazioni)	(96)	0	113	17	(65)	(48)
Proventi/oneri da partecipazioni	(3.445)	0	0	(3.445)	0	(3.445)
EBIT (Risultato operativo)	24.855	1.519	(10.262)	16.112	219	16.331
Proventi/oneri finanziari	(5.001)	(110)	(988)	(6.099)	(61)	(6.160)
EBT (Risultato ante imposte)	19.854	1.409	(11.250)	10.013	158	10.171
Imposte/Oneri fiscali	(102)	63	(257)	(296)	(124)	(420)
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	19.752	1.472	(11.507)	9.717	34	9.751
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività non correnti destinate alla dismissione	0	0	0	0	(375)	(375)
Utile/(Perdita)	19.752	1.472	(11.507)	9.717	(341)	9.376

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	20.616
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	1.937
Costi da attività di Construction Management	11.158
Costi da attività di Project Management	130
Costo del venduto rimanenze immobiliari e non immobiliari	6.359
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	40.200

Totale costi esposti in Relazione	(19.830)
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(1.936)
Costi da attività di Construction Management	(11.158)
Costi da attività di Project Management	(130)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(2.024)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(35.078)

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

Con riferimento ai costi della attività da Project e Construction 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.

Conto economico al 31 dicembre 2016 (migliaia di Euro)

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2016
Ricavi lordi da affitto	14.995	53	71	15.119	1	15.120
Margine da vendita Immobili	(87)	0	0	(87)	0	(87)
Margine da vendita rimanenze non immobiliari	0	0	0	0	1.129	1.129
Margine da vendita Partecipazioni	0	0	0	0	(3)	(3)
Margine da servizi di Construction e Project Management	0	488	0	488	0	488
Ricavi da servizi non core	0	0	0	0	0	0
Ricavi diversi	195	340	2.118	2.653	103	2.756
Totale Ricavi	15.103	881	2.189	18.173	1.230	19.403
Totale Costi Diretti Esterni	(4.638)	(438)	0	(5.076)	(338)	(5.414)
Net Operating Income	10.465	443	2.189	13.097	892	13.989
Costo del Personale Diretto	(150)	(1.756)	0	(1.906)	(270)	(2.176)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	8	1.051	0	1.059	0	1.059
Totale Costi diretti	(142)	(705)	0	(847)	(270)	(1.117)
Costo del Personale di sede	0	0	(3.174)	(3.174)	0	(3.174)
Consulenze a Struttura	0	0	(2.951)	(2.951)	(201)	(3.152)
G&A	0	0	(5.415)	(5.415)	(344)	(5.759)
Costi interni capitalizzati su rimanenze non immobiliari	0	0	21	21	0	21
Totale Spese Generali	0	0	(11.519)	(11.519)	(545)	(12.064)
EBITDA	10.323	(262)	(9.330)	731	77	808
Adeguamenti di valore degli immobili	35.233	(6.231)	0	29.002	0	29.002
Amm, acc. e svalutazioni (escluse le partecipazioni)	(80)	(317)	(2.204)	(2.601)	131	(2.470)
Proventi/oneri da partecipazioni	(1.547)	4.556	0	3.009	0	3.009
EBIT (Risultato operativo)	43.929	(2.254)	(11.534)	30.141	208	30.349
Proventi/(oneri) finanziari	(2.235)	(1.042)	(249)	(3.526)	(62)	(3.588)
EBT (Risultato ante imposte)	41.694	(3.296)	(11.783)	26.615	146	26.761
Imposte/Oneri fiscali	(19)	(2)	3.162	3.141	(70)	3.071
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	41.675	(3.298)	(8.621)	29.756	76	29.832
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività non correnti destinate alla dismissione	0	0	0	0	382	382
Utile/(Perdita)	41.675	(3.298)	(8.621)	29.756	458	30.214

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017 (migliaia di Euro)

	Investment & Asset Management	Investment & Development Management	Holding	Attività immobiliari	Attività non immobiliari	31/12/2017
Investimenti Immobiliari e Rimanenze	327.086	150.919	0	478.005	2.276	480.281
Partecipazioni e Fondi	37.234	3.020	0	40.254	0	40.254
Crediti finanziari	0	0	12.921	12.921	0	12.921
Altre immobilizzazioni	0	0	2.332	2.332	11	2.343
Imposte Differite Attive	0	0	6.420	6.420	(390)	6.030
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	16.397	16.397	437	16.834
Crediti tributari	0	0	5.279	5.279	115	5.394
Disponibilità liquide e azioni proprie	0	0	23.081	23.081	160	23.241
Totale Attivo	364.320	153.939	66.430	584.689	2.609	587.298
Debiti v/banche	149.421	30.180	2.845	182.446	806	183.252
Debiti v/altri finanziatori	0	0	56.001	56.001	0	56.001
Debiti verso Personale	0	0	2.082	2.082	114	2.196
Debiti commerciali e altri Debiti entro l'esercizio	0	0	23.057	23.057	467	23.524
Debiti per imposte	0	0	690	690	41	731
Imposte differite passive	0	0	4.120	4.120	(411)	3.709
Fondo rischi e oneri	0	0	5.066	5.066	3	5.069
Patrimonio Netto	214.899	123.759	(27.431)	311.227	1.589	312.816
Totale Passivo	364.320	153.939	66.430	584.689	2.609	587.298

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

	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 stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

- Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
- Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
- Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, ecc..

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

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	121.670	121.670	790	790	108.355	108.355	230.815	230.815
Office	185.000	185.000	0	0	0	0	185.000	185.000
Other	1.170	1.170	668	684	12.470	12.470	14.308	14.324
Totale	307.840	307.840	1.458	1.474	120.825	120.825	430.123	430.139

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 (72% circa del fair value totale):
 - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 2 e i 13 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione del 1,40% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 6,00% e il 9,00%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 6,15% ed il 8,00%;
 - Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 3 e i 15 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione tra l'1,09% e l'1,40% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,00% e il 7,61%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 3,10% e il 7,94%;
 - 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 8,00%; il tasso di capitalizzazione lordo risulta pari al 6,60%.
- Metodo Residuale (28% 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 8,00% e il 33,00% dei costi di sviluppo mentre il tasso di capitalizzazione netto utilizzato per la determinazione del valore finale dell'immobile varia tra il 6,70% e l'7,50%.

Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare del Gruppo è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

NOTA 34. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio 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 nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'esercizio 2017 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali²⁰.

NOTA 36. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Classi di strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7

²⁰ 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.

nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

Valori al 31 dicembre 2017

Strumenti finanziari - Attività al 31/12/2017	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31/12/2017	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	45	0	12.576	0	0	12.621	5-7-8
Crediti commerciali	0	0	16.073	0	0	16.073	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	300	0	0	300	8
Disponibilità Liquide	0	0	23.241	0	0	23.241	11
Totale	45	0	52.190	0	0	52.235	

Strumenti finanziari - Passività al 31/12/2017	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31/12/2017	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	174.227	174.227	14
Altre passività finanziarie non correnti	283	434	717	7
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	64.743	64.743	14
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	19.480	19.480	18
Altre passività finanziarie correnti	0	3.110	3.110	18
Totale	283	261.994	262.277	

Valori al 31 dicembre 2016

Strumenti finanziari - Attività al 31/12/2016	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31/12/2016	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	230	0	13.650	0	0	13.880	5-7-8
Crediti commerciali	0	0	15.668	0	0	15.668	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	
Disponibilità Liquide	0	0	12.610	0	0	12.610	11
Totale	230	0	41.928	0	0	42.158	

Strumenti finanziari - Passività al 31/12/2016	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31/12/2016	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	113.866	113.866	14
Altre passività finanziarie non correnti	605	621	1.226	7
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	49.362	49.362	14
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	16.664	16.664	18
Altre passività finanziarie correnti	0	3.360	3.360	18
Totale	605	183.873	184.478	

Proventi e oneri finanziari iscritti in bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in bilancio.

Valori al 31 dicembre 2017

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2017	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31/12/2017	NOTE
Crediti e Finanziamenti	803	0	0	0	803	27
Attività a fair value	0	137	0	0	137	27
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	27
Passività a fair value	0	0	0	0	0	27
Passività al costo ammortizzato	(7.100)	0	0	0	(7.100)	27
Totale	(6.297)	137	0	0	(6.160)	

Valori al 31 dicembre 2016

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2016	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31/12/2016	NOTE
Crediti e Finanziamenti	937	0	0	0	937	27
Attività a fair value	0	0	0	0	0	27
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	27
Passività a fair value	0	(507)	0	0	(507)	27
Passività al costo ammortizzato	(4.023)	0	0	0	(4.023)	27
Totale	(3.086)	(507)	0	0	(3.593)	

Fair value di attività e passività finanziarie

Il fair value delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il fair value dei debiti verso banche e dei derivati risulta dettagliatamente identificato in Nota 14.

L'IFRS 7 richiede che gli strumenti finanziari valutati al fair value siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Tale gerarchia prevede i seguenti livelli:

- Livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 - che non sono basati su dati di mercato osservabili.

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

Descrizione	Valore al 31/12/2017		Valore al 31/12/2016	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	172.392	172.392	123.539	122.889
Obbligazioni	44.137	44.161	0	0
Finanziamenti in conto corrente	10.860	10.860	21.366	21.366
Debiti verso società di leasing	0	0	16.727	16.727
Debiti verso altri finanziatori	11.581	11.581	1.596	1.596
Totale	238.970	238.994	163.228	162.578
Fair Value Cap	(45)	(45)	(230)	(230)
Fair Value Floor	283	283	605	605
Totale Fair Value Derivati	238	238	375	375
Totale	239.208	239.232	163.603	162.953
(Perdita)/Utile non rilevato	(24)		650	

Dall'analisi della tabella si evince che al 31 dicembre 2017 solo per le obbligazioni a tasso fisso il fair value è diverso dal valore contabile. Tale differenza, pari a 24 migliaia di Euro, viene generata da un ricalcolo del valore di tali finanziamenti alla data di chiusura in base ai tassi correnti di mercato.

Il fair value è classificato al livello 2 della gerarchia del fair value ed è stato determinato attraverso i modelli generalmente riconosciuti di attualizzazione dei flussi di cassa, utilizzando un tasso di attualizzazione basato sul "free-risk".

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2017 raggruppati per fascia di tassi di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2% (*)	12.667	36.645
tra il 2% e il 3%	124.665	68.849
tra il 3% e il 5,5%	101.876	58.109
tra il 5,5% e il 6,5%		
maggiore del 6,5%		
Totale	239.208	163.603

*Nella voce è compreso il fair value attivo e passivo del Collar, pari a 238 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 375 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività (strumenti derivati commentati alla nota 7) che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

Valori al 31 dicembre 2017:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Strumenti finanziari derivati	0	45	0	45
Totale attività	0	45	0	45
Strumenti finanziari derivati	0	(283)	0	(283)
Totale passività	0	(283)	0	(283)
Totale	0	(238)	0	(238)

Valori al 31 dicembre 2016:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0
Strumenti finanziari derivati	0	230	0	230
Totale attività	0	230	0	230
Strumenti finanziari derivati	0	(605)	0	(605)
Totale passività	0	(605)	0	(605)
Totale	0	(375)	0	(375)

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati con il metodo del Discounted Cash Flow. I flussi prospettici sono attualizzati sulla base delle curve dei tassi forward desunte al termine del periodo di osservazione e dei fixing contrattuali, considerando altresì il rischio di credito della controparte in accordo con il principio contabile IFRS 13.

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

Le politiche di gestione del rischio sono esposte al paragrafo 4.10 Principali tipologie di rischio. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono i finanziamenti a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di *fair value* non sono iscritte a conto economico e non presentano *cash flow* variabili in funzione delle condizioni di mercato.

Sensitivity Analysis

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitività alla data di redazione del bilancio. E' stata applicata la variazione simmetrica di 50 bps sull'indebitamento alla data di bilancio.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico dell'esercizio e del patrimonio netto conseguente all'analisi di sensitività.

Anni	Risultato economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
2017	(1.195)	1.195			(1.195)	1.195
2016	(816)	816			(816)	816

Finanziamenti a tasso variabile

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia zero cost COLLAR

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

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

Il nozionale sottoscritto equivale a circa il 20,9% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 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 fair value.

Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2017 non è soggetto a 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 aggiuntivi 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 periodica, 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, la Società/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 prossima 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;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2017 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. La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

31/12/2017	Valore contabile	Fussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	172.392	186.296	57.780	12.744	105.052	10.720
Prestiti obbligazionari	44.137	51.530	2.160	2.336	47.034	0
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti in conto corrente	10.860	11.128	11.128	0	0	0
Altri finanziatori	11.581	13.171	810	559	11.802	0
Totale	238.970	262.125	71.878	15.639	163.888	10.720
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	238	238	0	0	238	0
Fair Value Cap	(45)	(45)	0	0	(45)	0
Fair Value Floor	283	283	0	0	283	0
Totale	239.208	262.363	71.878	15.639	164.126	10.720

31/12/2016	Valore contabile	Fussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	123.539	131.781	29.596	54.272	30.567	17.346
Passività per leasing finanziari	16.727	17.424	1.503	1.548	14.373	0
Finanziamento in conto corrente	21.366	21.731	20.869	862	0	0
Debiti verso altri finanziatori	1.596	1.899	52	300	151	1.396
Totale	163.228	172.835	52.020	56.982	45.091	18.742
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	375	375	0	0	375	0
Fair Value Cap	(230)	(230)	0	0	(230)	0
Fair Value Floor	605	605	0	0	605	0
Totale	163.603	173.210	52.020	56.982	45.466	18.742

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

Nell'individuazione dei criteri da utilizzare ai fini della redazione del presente Bilancio, la Società ha tenuto conto degli impegni finanziari che interessano le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi, ivi incluse le attività di investimento e le scadenze di taluni contratti di finanziamento. Sulla base di tali fabbisogni, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente rintracciabili in attività di rifinanziamento di taluni asset e di cessione di parte del portafoglio non strategico. Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2017 non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese possano essere finalizzate nel corso del periodo in esame.

Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

Valori al 31 dicembre 2017:

Analisi delle passività per scadenza al 31/12/2017	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	174.227	0	0	164.152	10.075
Altre passività finanziarie non correnti	717	0	0	434	283
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	64.743	0	64.743	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	19.480	0	19.480	0	0
Altre passività finanziarie correnti	3.110	0	3.110	0	0
Totale	262.277	0	87.333	164.586	10.358

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

Valori al 31 dicembre 2016:

Analisi delle passività per scadenza al 31/12/2016	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	113.866	0		96.208	17.658
Altre passività finanziarie non correnti	1.226	0	0	621	605
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	49.362	0	49.362	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	16.664	0	15.192	1.472	0
Altre passività finanziarie correnti	3.360	0	3.360	0	0
Totale	184.478	0	67.914	98.301	18.263

Rischio di credito

Il rischio di credito del Gruppo è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per cessioni di immobili o partecipazioni e prestazioni di servizi. Per questi ultimi si vedano le specifiche sezioni delle note di commento.

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.
Consorzio ATA	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 10.000	99,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Petrarca	-	-	100% 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.
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 RES S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 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 è stata cancellata dal registro delle imprese in data 28 febbraio 2018

Aedes Project S.r.l. in liquidazione

la società era controllata 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..

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 100% 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..

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 RES S.r.l.

società che svolge servizi di *Project e Construction Management* prevalentemente infragruppo. 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 (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.

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 E JOINT VENTURES CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

<i>Partecipazione</i>	<i>Sede Sociale</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Quote di Partecipazione</i>
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	€ 8.797.086	56,52% Aedes SIIQ S.p.A.
Borletti Group SAM S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T		40% Aedes SIIQ S.p.A.
Efir S.à r.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.à r.l.
Fondo Leopardi	-	-	24,389% Aedes SIIQ S.p.A.
Nichelino S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l.

InvesCo S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T	40% Aedes SIIQ S.p.A.
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 RES S.r.l. (già 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.

Borletti Group SAM S.A.

società posseduta al 40% da Aedes SIIQ S.p.A., che svolge attività di gestione e coordinamento del progetto The Market.

Efir S.ar.l.

società, posseduta al 33,33% da Aedes SIIQ S.p.A., che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, proprietario di immobili *retail* localizzati in diverse zone della Penisola, titolare inoltre delle partecipazioni in Giulio Cesare S.r.l., Mercurio S.r.l. in liquidazione, e Palmanova S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

Fondo Leopardi

fondo con portafoglio immobiliare a destinazione mista, detenuto al 24,389% da Aedes SIIQ S.p.A.. È inoltre proprietario de: (i) il 100% di Alpe Adria S.r.l. e Agrigento S.r.l., titolari di rami d'azienda; (ii) il 100% di Galileo Ferraris 160 S.r.l., proprietaria di un'area in Napoli; (iii) il 73,39% di Golf Tolcinasco S.r.l., proprietaria dell'omonimo campo da golf; (iv) il 100% di Rho Immobiliare S.r.l., proprietaria del centro commerciale "Rho Center"; (v) il 100% di F.D.M. S.A., proprietaria di un *asset* di pregio in Forte dei Marmi (LU); (vi) il 100% di Rubattino 87 S.r.l., dedicata allo sviluppo, costruzione e commercializzazione di aree in Milano, e proprietaria di appartamenti in Milano; (vii) il 50% della Rubattino Ovest S.p.A., tramite la Rubattino 87 S.r.l., società in *juv* dedicata allo sviluppo di residenza libera in via Rubattino - Area Ovest; (viii) il 50% di Via Calzoni S.r.l. in liquidazione, proprietaria di aree in Bologna; (ix) il 40% di Induxia S.r.l. in liquidazione, proprietaria di aree site a Binasco e Lacchiarella; e (x) il 49% di Trixia S.r.l., proprietaria di aree e di una cascina, nella provincia di Milano, nonché di parte del Castello di Tolcinasco, sito in Basiglio (MI).

InvesCo S.A.

società posseduta al 40% da Aedes SIIQ S.p.A. operativa nelle attività inerenti il progetto The Market.

Nichelino S.c.ar.l. e Serravalle Village S.c.ar.l.

società consortili costituite dall'A.T.I. tra Praga RES S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.) ed Itinera S.p.A., che ne detengono il 50% cadauna, per la costruzione di un centro commerciale a Nichelino (TO) e della fase A del Serravalle Outlet Village.

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.

4.15 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società non consolidate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario.

Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a normali condizioni di mercato.

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti finanziari correnti	Disponibilità liquide	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	0	0	72	86	10.000	47	18	18	(269) *	0	0	0	(344)
Totale da Controllanti	0	0	0	72	86	10.000	47	18	18	(269)	0	0	0	(344)
Società collegate														
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.688	0	0	10	0	0	0	10	1	0	0	0	63	0
Alpe Adria S.r.l.	0	0	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	0	0	894	0	0	0	0	0	0	0	761	0	0
Mercurio S.r.l. - in liquidazione	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Nichelino Village S.c.ar.l.	1.024	0	0	1.233	0	0	4.578	0	121	(9.789)	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17	0	0
Pival S.r.l.	0	0	0	22	0	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Pragsel S.r.l.	9.790	0	0	286	0	0	0	94	0	0	0	0	542	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	300	0	3	0	0	90	0	76	(390)	0	0	0	0
The Market Propco S.r.l.	0	0	0	354	0	0	0	354	0	0	0	0	0	0
Totale da Collegate	12.502	300	0	2.809	0	0	4.669	468	198	(10.179)	0	778	605	0
Altre Parti Correlate														
Banca Profilo S.p.A.	0	0	9.371	0	11	4.875	46	0	0	(754) *	0	0	0	(277)
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	0	0	249	0	0	23	156	4	0	(91)	0	0	0
Società Investimenti Mobiliari Uno SS	0	0	0	0	2	683	0	0	0	0	0	0	0	(2)
Dentons Europa Studio Legale Tributario	0	0	0	0	0	0	1	0	0	(53)	0	0	0	0
VLBA S.r.l.	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Agarp S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Arepa Ad Sarl	0	0	0	1	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0
Prarosa S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tiepolo S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Totale Altre Parti Correlate	0	0	9.371	251	13	5.558	70	156	7	(807)	(91)	0	0	(279)
TOTALE PARTI CORRELATE	12.502	300	9.371	3.132	99	15.558	4.786	642	223	(11.255)	(91)	778	605	(623)

(*) di cui costi capitalizzati sul prestito obbligazionario e soggetti ad amortized cost per 262 migliaia di Euro verso Augusto S.p.A. e 754 migliaia di Euro verso Banca Profilo S.p.A.

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche è riportato nella seguente tabella:

	Aedes SiiQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	2.311	0	2.311
di cui riversati	0	0	0
Compensi membri del Collegio Sindacale	96	56	152
Compensi di Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	45	0	45
di cui amministratori di Aedes SiiQ S.p.A.	0	0	0
di cui sindaci di Aedes SiiQ S.p.A.	45	0	45
	2.452	56	2.508

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

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.	4	9.085	2.784	13
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	56.851	236	0	91
Fondo Dante Retail	118.660	12.904	70.151	744
Fondo Leopardi	39.848	7.979	24.342	3.674
Pragasei S.r.l.	43.802	14.494	19.056	38.553
Totale	259.165	44.698	116.333	43.075

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.	319	0	130	(211)	0	(9)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	0	(33)	0	(12)
Fondo Dante Retail	9.116	13	0	(1.665)	0	(1.063)
Fondo Leopardi	1.977	0	0	0	0	(4.201)
Pragasei S.r.l.	6.438	27	0	(3.440)	0	(188)
Totale	17.850	40	130	(5.349)	0	(5.473)

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	(7)	(380)	0	(158)
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	0	(2)	1.721	(49)	1.625
Fondo Dante Retail	0	(1.375)	(1.475)	4	0	3.555
Fondo Leopardi	0	(3.710)	(407)	(6.580)	0	(12.921)
Pragasei S.r.l.	(3)	(344)	(2.257)	0	(37)	196
Totale	(3)	(5.429)	(4.148)	(5.235)	(86)	(7.703)

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%	151	85
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,33%	169	56
Fondo Dante Retail	33,33%	81.953	27.315
Fondo Leopardi	24,39%	24.729	6.031
Pragasei S.r.l.	50,10%	(45.783)	(22.937)
Totale		61.219	10.550

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 Allegato 4 – Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Aedes SIIQ S.p.A.	256
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	150
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Aedes SIIQ S.p.A.	100
Totale			506

4.18 Attestazione sul bilancio consolidato²¹

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 nel corso dell'esercizio 2017.

Si attesta, inoltre, che

1. il Bilancio consolidato:
 - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento del Gruppo Aedes.
2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2018

L'Amministratore delegato

Giuseppe Roveda

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alessia Farina

²¹ ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

4.19 Relazione della Società di Revisione

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10
DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014**

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Aedes (il "Gruppo"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Aedes SIIQ S.p.A. (la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Valutazione del portafoglio immobiliare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Il bilancio consolidato del Gruppo include investimenti immobiliari, valutati al *fair value* in base allo IAS 40, per Euro 430,1 milioni e il relativo provento netto da adeguamento al *fair value*, registrato nel conto economico consolidato, pari ad Euro 20,9 milioni. Inoltre, il Gruppo detiene il portafoglio immobiliare anche tramite partecipazioni in società collegate e *joint ventures* valutate con il metodo del patrimonio netto, il cui valore di carico ammonta ad Euro 40,3 milioni, e rimanenze di natura immobiliare, valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo, per un valore pari ad Euro 49,5 milioni.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine 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.

Il portafoglio immobiliare complessivo del Gruppo include immobili in fase di sviluppo, immobili di investimento e rimanenze immobiliari destinate alla vendita ed i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione del *fair value* e del valore netto di realizzo per quanto attiene le rimanenze, variano in ragione della tipologia dell'investimento.

Il processo di valutazione del portafoglio immobiliare del Gruppo, condotto dagli Amministratori anche sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti, è complesso e deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro influenzate da condizioni economiche e di mercato di difficile previsione. In particolare, le assunzioni sottostanti le valutazioni effettuate dagli Amministratori in relazione al portafoglio immobiliare riguardano principalmente le seguenti variabili: (i) i flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione; (ii) i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

In considerazione della significatività del portafoglio immobiliare, della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2017.

Le Note 1, 4 e 10 del bilancio consolidato forniscono l'informativa relativa rispettivamente agli investimenti immobiliari, alle partecipazioni in società collegate e *joint ventures* e alle rimanenze detenute dal Gruppo. La Nota 33 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" illustrano le assunzioni sottostanti le valutazioni relative al portafoglio immobiliare.

Procedure di revisione svolte

Nell'ambito delle nostre verifiche, che sono state condotte su base campionaria, abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di nostri esperti con competenze specifiche in ambito valutativo:

- rilevazione e comprensione dei processi e dei controlli rilevanti posti in essere dal Gruppo Aedes sulla selezione degli esperti indipendenti e sulla valutazione del portafoglio immobiliare;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti indipendenti coinvolti dagli Amministratori, mediante verifica delle qualifiche professionali, esame dei termini degli incarichi ad essi conferiti e acquisizione di informazioni dalla Direzione;
- analisi dell'adeguatezza dei metodi valutativi e della ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la valutazione del portafoglio immobiliare mediante colloqui e approfondimenti condotti con la Direzione e con gli esperti indipendenti e lettura critica delle perizie;
- verifica della coerenza dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti con quelli usati nelle perizie;
- confronto dei tassi di inflazione, tassi di attualizzazione, tassi di capitalizzazione e canoni di mercato utilizzati ai fini della predisposizione delle perizie con fonti esterne (facendo riferimento a dati e informazioni di mercato rinvenibili da fonti pubbliche e transazioni comparabili);
- verifica dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'adeguatezza dell'informativa fornita dal Gruppo nelle note illustrative con riferimento alle varie tipologie di investimento possedute.



Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Aedes SIIQ S.p.A. ci ha conferito in data 10 giugno 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.



RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Aedes al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo Aedes al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Aedes al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 5 aprile 2018

5. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI AEDES SIIQ S.P.A.

5.1 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria²² —

	Nota	31/12/2017	di cui parti correlate	31/12/2016	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	201.400.000		163.960.000	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.861.018		2.248.201	
Immobilizzazioni immateriali	3	68.061		53.414	
Partecipazioni in società controllate	4	115.431.199		79.975.888	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	38.244.845		37.905.020	
Crediti per imposte anticipate	6	1.056.106		1.059.482	
Strumenti finanziari derivati	7	45.687		230.409	
Crediti finanziari	8	48.029.559	47.981.940	66.884.723	66.830.164
Crediti commerciali e altri crediti	9	636.189		1.136.820	
Totale attività non correnti		406.772.664		353.453.957	
Attività correnti					
Rimanenze	10	1.867.028		187.028	
Crediti finanziari	8	234.000	234.000	304.703	304.703
Crediti commerciali e altri crediti	9	18.418.816	6.489.786	16.415.636	3.984.592
Disponibilità liquide	11	14.311.968	9.371.421	3.848.620	
Totale attività correnti		34.831.812		20.755.987	
TOTALE ATTIVO		441.604.476		374.209.944	
	Nota	31/12/2017	di cui parti correlate	31/12/2016	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale		212.945.601		212.945.601	
Azioni proprie		(13.806)		(1.454.432)	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		48.314.341		47.326.888	
Utili (Perdite) portati a nuovo		25.451.828		8.827.452	
Utile/(Perdite) dell'esercizio		3.178.014		17.312.689	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	12	289.875.978		284.958.198	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	123.395.731	15.557.855	40.202.899	
Strumenti finanziari derivati	7	283.508		605.265	
Debiti per imposte differite	6	1.683.940		1.324.353	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	14	896.130		561.056	
Fondi rischi e oneri	15	4.349.797		5.160.414	
Debiti commerciali e altri debiti	16	1.165.151	1.043.720	2.581.125	2.226.125
Debiti tributari	17	0		220.428	
Totale passività non correnti		131.774.257		50.655.540	
Passività correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	4.402.029	98.879	27.243.008	
Debiti commerciali e altri debiti	16	15.001.888	5.925.738	10.191.586	3.195.776
Debiti tributari	17	550.324		1.161.612	
Totale passività correnti		19.954.241		38.596.206	
TOTALE PASSIVO		151.728.498		89.251.746	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		441.604.476		374.209.944	

²² Dati in Euro. Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria e Conto economico oltre che nelle relative note illustrative.

5.2 Conto economico²³

	Nota	31/12/2017	di cui parti correlate	31/12/2016	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18	12.885.307	765.636	11.612.335	3.739.306
Altri ricavi	19	1.638.694	1.215.680	2.045.455	373.144
Variazione delle rimanenze	20	0		(2.293.000)	
Costi per materie prime e servizi	21	(9.979.706)	(1.399.788)	(8.081.573)	(651.246)
Costo del personale	22	(4.416.122)		(3.876.851)	
Altri costi operativi	23	(2.091.963)	(227.360)	(1.339.663)	(354.946)
Ammortamenti e svalutazioni	24	(462.125)		(463.208)	
Adeguamenti al fair value	24	14.623.299		32.636.788	
Svalutazioni e accantonamenti	24	790.879		(1.817.151)	
Proventi (Oneri) da partecipazioni	25	(6.853.999)		(11.093.081)	1.216.997
Risultato operativo		6.134.264		17.330.051	
Proventi finanziari	26	2.913.515	2.578.951	2.456.772	2.348.508
Oneri finanziari	26	(5.646.534)	(636.154)	(2.151.412)	16.114
Risultato al lordo delle imposte		3.401.245		17.635.411	
Imposte	27	(223.231)		(322.722)	
Risultato dell'esercizio		3.178.014		17.312.689	

²³ Dati in Euro

5.3 Conto economico complessivo²⁴

	31/12/2017	31/12/2016
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
Utile/(Perdita) dell'esercizio	3.178.014	17.312.689
Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:		
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.	(10.987)	(12.891)
Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte	3.167.027	17.299.798

²⁴ Dati in Euro

5.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto²⁵

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Riserve da fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
01/01/2016	212.945.601	(265.977)	(3.637.394)	2.230.537	48.705.436	8.297.261	566.172	268.841.636
Destinazione risultato 2015				28.309		537.863	(566.172)	0
Azioni proprie in portafoglio		(1.188.455)				5.219		(1.183.236)
Utile dell'esercizio							17.312.689	17.312.689
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.						(12.891)		(12.891)
<i>Totale Utile complessivo</i>						<i>(12.891)</i>	<i>17.312.689</i>	<i>17.299.798</i>
31/12/2016	212.945.601	(1.454.432)	(3.637.394)	2.258.846	48.705.436	8.827.452	17.312.689	284.958.198

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Riserve da fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
01/01/2017	212.945.601	(1.454.432)	(3.637.394)	2.258.846	48.705.436	8.827.452	17.312.689	284.958.198
Destinazione risultato 2016				865.634		16.447.055	(17.312.689)	0
Avanzo da fusione			121.819					121.819
Azioni proprie in portafoglio		1.440.626				188.308		1.628.934
Utile dell'esercizio							3.178.014	3.178.014
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.						(10.987)		(10.987)
<i>Totale utile complessivo</i>						<i>(10.987)</i>	<i>3.178.014</i>	<i>3.167.027</i>
31/12/2017	212.945.601	(13.806)	(3.515.575)	3.124.480	48.705.436	25.451.828	3.178.014	289.875.978

²⁵ Dati in Euro

5.5 Rendiconto finanziario²⁶

	31/12/2017	31/12/2016
Risultato dell'esercizio	3.178.014	17.312.689
Minusvalenze/(plusvalenze) da alienazione partecipazioni	535.714	572.277
Plusvalenze cessione immobilizzazioni materiali/immateriali	(580.070)	0
Ammortamenti e svalutazioni	462.125	539.834
Adegamenti al fair value di investimenti immobiliari	(14.623.299)	(32.636.788)
Svalutazioni di partecipazioni controllate e collegate	6.318.285	11.559.000
Svalutazioni di crediti	(348.158)	178.800
Altri accantonamenti	(219.372)	1.917.165
Oneri/(proventi) finanziari	2.733.019	(305.360)
Imposte correnti e differite del periodo	223.231	322.722
Variazione dei debiti per trattamento di fine rapporto	(130.984)	(126.125)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(198.510)	(1.028.650)
Variazione delle rimanenze	0	2.292.972
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	2.653.293	(3.784.651)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	1.062.527	5.200.890
Variazioni di altre attività e passività	(4.915.143)	(1.636.408)
Imposte sul reddito (pagate) / incassate	5.669.271	(379.338)
Interessi (pagati)/incassati	(5.323.429)	(1.452.456)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(3.503.486)	(1.453.427)
Variazioni di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(14.184.104)	(14.669.586)
Incrementi di investimenti immateriali	(47.930)	(15.142)
Flussi di cassa derivanti da (acquisizioni)/alienazione di partecipazioni	(17.415.251)	(9.796.149)
Variazione crediti finanziari verso società controllate e collegate	(14.645.324)	(19.799.211)
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(46.292.609)	(44.280.088)
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	56.816.021	(4.970.997)
(Acquisti) e vendite di azioni proprie	1.628.934	(1.183.236)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	58.444.955	(6.154.233)
Variazione della disponibilità monetaria netta	8.648.860	(51.887.748)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	3.848.620	55.555.375
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo società fuse	1.814.488	180.993
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	14.311.968	3.848.620

²⁶ Dati in Euro

5.6 Operazioni significative non ricorrenti

In data 29 maggio 2017, il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. ha approvato, ai sensi dell'art. 12 dello Statuto sociale e dell'art. 2505 del cod. civ., il progetto di fusione per incorporazione delle società interamente possedute Cascina Praga SIINQ S.p.A. e Redwood S.r.l. (atto di fusione stipulato dal notaio Stefano Rampolla in Milano in data 31 luglio 2017, repertorio n. 58.934/15.320, iscritto nel Registro delle Imprese di Milano il 3 agosto 2017, con decorrenza nei confronti di terzi, ai sensi dell'art.2504 bis comma 1 del C.C. dal 3 agosto 2017).

Entrambe le fusioni hanno effetto retroattivo ai fini contabili e fiscali al 1 gennaio 2017. Gli effetti di tali operazioni di fusione sono stati recepiti nel presente Bilancio.

Tali operazioni rientrano nell'ambito di una più complessa operazione di riorganizzazione e riorientamento strategico del Gruppo, che, attraverso cessioni, liquidazioni volontarie e fusioni, ha come obiettivo quello di consolidare nella Capogruppo il portafoglio di immobili a reddito in coerenza al modello SIIQ e di assicurare al contempo una maggiore efficienza della struttura del Gruppo sotto il profilo gestionale, economico, finanziario e dei controlli.

Si è provveduto a contabilizzare l'operazione in oggetto, in coerenza con quanto definito dall' OPI 2 in continuità di valori rispetto a quanto esposto nel Bilancio consolidato del Gruppo AEDES.

Di seguito si evidenziano gli effetti patrimoniali della fusione:

	(A) Aedes Siiq S.p.A. 31/12/2016	Cascina Praga SIINQ S.p.A. 31/12/2016	Redwood S.r.l. 31/12/2016	(B) Effetto fusione*	(A+B) Post fusione 01/01/2017
Valori in Euro/000					
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	163.960	9.241	1.830	11.150	175.110
Altre immobilizzazioni materiali	2.248	0	2	2	2.250
Immobilizzazioni immateriali	53	0	0	0	53
Partecipazioni in società controllate	79.976	0	0	(6.327)	73.649
Partecipazioni in società collegate e altre	37.905	0	0	0	37.905
Crediti per imposte anticipate	1.059	0	0	0	1.059
Strumenti derivati	231	0	0	0	231
Crediti finanziari	66.885	3	0	(1.332)	65.553
Crediti commerciali e altri crediti	1.137	96	0	0	1.137
Totale attività non correnti	353.454	9.340	1.832	3.493	356.947
Attività correnti					
Rimanenze	187	1.600	0	1.680	1.867
Crediti finanziari	305	0	0	0	305
Crediti commerciali e altri crediti	16.415	408	1.147	1.168	17.583
Disponibilità liquide	3.849	17	1.797	1.814	5.663
Totale attività correnti	20.756	2.025	2.944	4.662	25.418
TOTALE ATTIVO	374.210	11.365	4.776	8.155	382.365
TOTALE PATRIMONIO NETTO					
	284.958	5.352	938	122	285.080
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	40.203	4.541	0	3.206	43.409
Strumenti derivati	605	0	0	0	605
Debiti per imposte differite	1.324	341	0	341	1.665
Fondo TFR	561	0	0	0	561
Fondi rischi e oneri	5.161	7	0	7	5.168
Debiti commerciali e altri debiti	2.581	11	100	15	2.596
Debiti per imposte non correnti	221	0	0	0	221
Totale passività non correnti	50.656	4.900	100	3.569	54.225
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	10.191	816	3.738	4.167	14.358
Debiti per imposte correnti	1.162	0	0	0	1.162
Debiti verso banche e altri finanziatori	27.243	297	0	297	27.540
Totale passività correnti	38.596	1.113	3.738	4.464	43.060
TOTALE PASSIVO	89.252	6.013	3.838	8.033	97.285
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	374.210	11.365	4.776	8.155	382.365

(*) Contiene i valori di Cascina Praga SIINQ S.p.A. e di Redwood S.r.l. rettificati, considerando le eliminazioni di partite intercompany, del valore delle partecipazioni e del relativo patrimonio netto.

5.7 Premessa

Aedes SIIQ S.p.A. ("**Aedes**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), fondata nel 1905, è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa Valori di Milano (MTA:AE.MI) nel 1924. La strategia della Società, SIIQ dal 1 gennaio 2016, ha l'obiettivo di creare e mantenere nel medio-lungo periodo un portafoglio immobiliare con destinazione commerciale, che generi flussi di cassa coerenti con il modello SIIQ. Il cash flow ricorrente deriverà sia dagli immobili già di proprietà, con destinazione retail e uffici, attualmente a reddito o in fase di commercializzazione, sia dalle aree che verranno sviluppate in house per realizzare immobili a reddito con destinazione principalmente retail.

L'esercizio 2017 ha visto proseguire le attività finalizzate all'acquisto di immobili a reddito e all'avanzamento dei principali progetti di sviluppo finalizzati ad implementare nel breve e nel medio termine ulteriori attivi a reddito, in coerenza con il modello di property company adottato con l'adesione al regime SIIQ.

Si evidenzia che, alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Società al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale, con un anno di anticipo rispetto al grace period previsto dalla normativa.

In particolare, la Società e il Gruppo continueranno nell'acquisizione di immobili e portafogli immobiliari già a reddito, localizzati nel Nord e Centro Italia, e finalizzeranno la realizzazione di una nuova generazione di *shopping e leisure centres* attraverso la *pipeline* di sviluppi già in portafoglio.

Il Bilancio d'esercizio è sottoposto a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D. lgs. n° 58 del 24 febbraio 1998.

La pubblicazione del Bilancio d'esercizio di Aedes SIIQ S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2017.

• Base di Preparazione

Il Bilancio d'esercizio 2017 rappresenta il Bilancio d'esercizio della Capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

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

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che, non sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella Nota integrativa alla sezione "Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità", cui si rinvia.

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

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

Relativamente alla forma dei prospetti contabili la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie

di prospetti contabili:

Situazione patrimoniale-finanziaria

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

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

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

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

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

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

Conto economico

Il conto economico 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 presenta i seguenti risultati intermedi:

- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Risultato dell'esercizio.

Conto economico complessivo

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

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

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

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

Rendiconto finanziario

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

Il presente Bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro ove non diversamente indicato.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Conto economico e nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative note illustrative.

Nella redazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione adottati per il Bilancio d'Esercizio 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

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2017:

- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. 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, ivi incluso le variazioni derivanti da movimenti monetari e variazioni derivanti da movimenti non-monetari. Le modifiche non prevedono uno specifico formato da utilizzare per l'informativa. Tuttavia, le modifiche introdotte richiedono che un'entità debba fornire una riconciliazione tra il saldo iniziale e il saldo finale per le passività derivanti da operazioni finanziarie. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate nella valutazione di attività finanziarie della categoria "Available for Sale" al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2017

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che, unitamente ad ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016, 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. Le modifiche all'IFRS 15, Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers, pubblicate dallo IASB nell'aprile 2016.

Gli amministratori, a seguito delle analisi svolte circa i potenziali impatti derivanti dall'introduzione del principio, non ritengono 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 Separato della Società in quanto i ricavi 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. La Società adotterà un approccio di transizione semplificato senza l'esposizione dei dati comparativi.

- In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – Financial Instruments. 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 (unitamente alla valutazione delle modifiche non sostanziali delle 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.

Si riportano di seguito le valutazioni in merito ai potenziali impatti derivanti dall'introduzione dell'IFRS 9 nel bilancio separato di Aedes:

Impairment

L'IFRS 9 introduce il modello per la valutazione del rischio di credito delle attività finanziarie basato sull'expected credit losses, mentre lo IAS 39 utilizza il modello dell'incurred losses. Tale nuovo modello di "expected credit losses" (ECL) potrebbe determinare un riconoscimento anticipato delle perdite sulle attività finanziarie rispetto a quanto si registrerebbe utilizzando lo IAS 39. Il nuovo modello si applica alle attività valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value con iscrizione nelle altre componenti del risultato complessivo diverse dalle partecipazioni, agli impegni ad erogare finanziamenti e alle garanzie, che con lo IAS 39 rientravano nell'ambito di applicazione dello IAS 37, e le attività derivanti da contratti con i clienti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15.

La Società ha rivisto le regole per la determinazione del deterioramento del merito di credito delle controparti e la valutazione dell'expected losses utilizzando un orizzonte temporale di 12 mesi.

In merito ai crediti commerciali verso terzi la Società applicherà il modello semplificato, che determina l'ECL sui crediti commerciali utilizzando un approccio a matrice.

Nella valutazione di finanziamenti, crediti infragruppo, altri crediti, garanzie e disponibilità liquide e mezzi equivalenti, la Società ha scelto un approccio basato sulla probabilità di default delle controparti e le variazioni del rischio di credito delle controparti.

A seguito delle analisi svolte, l'impatto derivante dall'introduzione del nuovo modello di impairment non risulta di importo significativo.

Hedge accounting

Il nuovo modello introdotto dall'IFRS 9 ha l'obiettivo di semplificare l'hedge accounting, avvicinando l'hedge accounting alle attività di risk management e permettendo l'applicazione di tali regole ad un elevato numero di strumenti finanziari che potranno essere qualificati strumenti di copertura, così come per gli elementi di rischio che potranno essere qualificati come elementi coperti. Il nuovo principio non tratta il tema del c.d. macro hedge, il quale è oggetto di un progetto separato dello IASB.

In sede di prima applicazione due sono gli approcci consentiti dall'IFRS 9: i) l'utilizzo del capitolo dell'IFRS 9 "Modello Generale dell'hedge accounting"; o ii) continuare l'utilizzo delle regole in tema di hedge accounting previste dallo IAS 39 finché lo IASB non avrà emesso e l'Unione Europea avrà omologato il nuovo principio contabile sul macro hedge.

La società valuterà la possibilità di applicare le nuove regole introdotte dall'IFRS 9 per l'hedge accounting dal 1° gennaio 2018. L'hedge accounting sarebbe applicato prospetticamente alla data di prima applicazione. Tuttavia tale aspetto è attualmente in corso di definizione.

Altri aspetti dell'IFRS 9: modifiche alle passività

Il trattamento contabile delle modifiche alle passività finanziarie che non determinano la

cancellazione di una passività introdotto dall'IFRS 9 è stato chiarito dallo IASB nel mese di luglio 2017. Per tale fattispecie è stato stabilito che esiste una sola regola di contabilizzazione che prevede la rilevazione di un provento/onere rilevato a conto economico, che corrisponde alla modifica apportata al costo ammortizzato della passività oggetto di modifica. La decisione presa dallo IASB pone fine alla prassi contabile (prevista dallo IAS 39) di distribuire il beneficio o il maleficio della modifica lungo il periodo contrattuale della passività modificata, attraverso un aggiustamento prospettico al tasso di interesse effettivo applicato.

L'applicazione dell'approccio retrospettivo al 1° gennaio 2018 di tale chiarimento alla contabilizzazione delle modifiche alle passività finanziarie che non comportano la cancellazione della passività finanziaria (perché considerate non sostanziali) non ha impatti rilevanti per la Società.

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

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

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

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

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, la Società detiene in locazione un immobile sito in Milano, attualmente 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. Gli amministratori non si attendono che l'introduzione del principio possa avere un impatto significativo sul patrimonio netto contabile della Società nonché sul risultato dell'esercizio. L'approccio da utilizzare in fase di transizione verrà definito nel corso del 2018.

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

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

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts.

L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. Lo IASB ha sviluppato lo standard per eliminare incongruenze e debolezze delle politiche contabili esistenti, fornendo un quadro unico principle-based per tenere conto di tutti i tipi di contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione che un assicuratore detiene.

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

- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IFRS 2. Le modifiche forniscono 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.
Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 1 First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters. La modifica a tale principio è applicabile al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio al 1° gennaio 2018 e riguarda l'eliminazione di alcune short-term exemptions previste dai paragrafi E3-E7 dell'Appendix E di IFRS 1 in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene ormai superato.
 - 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. La modifica chiarisce che l'opzione per una venture capital organization o di altra entità così qualificata (come ad esempio un fondo comune d'investimento o un'entità simile) per misurare gli investimenti in società collegate e joint venture valutate al fair value through profit or loss (piuttosto che mediante l'applicazione il metodo del patrimonio netto) viene effettuata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale. La modifica si applica dal 1° gennaio 2018.
 - IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard. La modifica chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio, ad eccezione di quella prevista nei paragrafi B10-B16, si applica a tutte le quote partecipative che vengono classificate come possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. Tale modifica è applicabile a partire dal 1° gennaio 2017; tuttavia, non essendo ancora stata omologata dall'Unione Europea, non è stata adottata dal Gruppo al 31 dicembre 2017.

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

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (IFRIC Interpretation 22)". 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'interpretazione chiarisce che la data di transazione è quella anteriore tra:

- a) la data in cui il pagamento anticipato o l'acconto ricevuto sono iscritti nel bilancio dell'entità; e
- b) la data in cui l'attività, il costo o il ricavo (o parte di esso) è iscritto in bilancio (con conseguente storno del pagamento anticipato o dell'acconto ricevuto).

Se vi sono numerosi pagamenti o incassi in anticipo, una data di transazione deve essere identificata per ognuno di essi. L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018.

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

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "Transfers of Investment Property

(Amendments to IAS 40)" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 40. 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 del management di un'entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018.

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

- 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 inerente 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 della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Prepayment Features with Negative Compensation (Amendments to IFRS 9)". Tale documento specifica che uno strumento di debito che prevede un'opzione di rimborso anticipato potrebbe rispettare le caratteristiche dei flussi finanziari contrattuali ("SPPI" test) e, di conseguenza, potrebbe essere valutato mediante il metodo del costo ammortizzato o del fair value through other comprehensive income anche nel caso in cui la "reasonable additional compensation" prevista in caso di rimborso anticipato sia una "negative compensation" per il soggetto finanziatore. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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

- In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (Amendments to IAS 28)". Tale documento chiarisce la necessità di applicare l'IFRS 9, inclusi i requisiti legati all'impairment, alle altre interessenze a lungo termine in società collegate e joint venture per le quali non si applica il metodo del patrimonio netto. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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

- In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 Business Combinations e IFRS 11 Joint Arrangements: l'emendamento chiarisce che nel momento in cui un'entità ottiene il controllo di un business che rappresenta una joint operation, deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in tale business. Tale processo non è, invece, previsto in caso di ottenimento del controllo congiunto.
- IAS 12 Income Taxes: l'emendamento chiarisce che tutti gli effetti fiscali legati ai dividendi (inclusi i pagamenti sugli strumenti finanziari classificati all'interno del patrimonio netto) dovrebbero essere contabilizzate in maniera coerente con la transazione che ha generato tali profitti (conto economico, OCI o patrimonio netto).
- IAS 23 Borrowing costs: la modifica chiarisce che in caso di finanziamenti che rimangono in essere anche dopo che il qualifying asset di riferimento è già pronto per l'uso o per la vendita, questi divengono parte dell'insieme dei finanziamenti utilizzati per calcolare i costi di finanziamento.

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio della Società.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella joint venture o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una joint venture o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una joint venture o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio della Società.

5.8 Criteri di valutazione

• Attività e passività non correnti

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

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

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

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

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

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

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

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

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- Immobili di investimento: inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del Bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;
- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, la Società ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in fase di sviluppo possono essere valutate al fair value in misura attendibile e continuativa.

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal Bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono, di norma, quando vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto (immobile strumentale), il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare, inclusivo di quello detenuto tramite società controllate, collegate e joint ventures, è valutato semestralmente con il supporto di esperti indipendenti, dotati di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il fair value rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o che si dovrebbe pagare per trasferire la passività ("exit price"), in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che nessuna delle parti abbia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

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

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

LEASING

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

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

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

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

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. Nel caso in cui i motivi che hanno portato alla rilevazione delle perdite vengano meno, il valore delle partecipazioni viene ripristinato.

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al *fair value* salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il *fair value* risultino indeterminabili: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

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

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITÀ

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

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

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

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

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

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

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

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

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

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari), le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i *fair value* relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopracitate perizie immobiliari, al netto degli effetti fiscali ove applicabili.

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al costo rappresentato dal fair value del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso d'interesse effettivo.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Secondo quanto previsto dal principio IAS 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate e dalle collegate, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui il fair value non risulti attendibilmente determinabile: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva degli Altri utili (perdite) complessivi fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati negli Altri utili (perdite) attuariali sono imputati al Conto Economico del periodo.

ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA

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

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività destinate ad essere vendute vengono presentati in due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti

tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale.

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

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

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

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

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

PATRIMONIO NETTO

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

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto; gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

FONDI PER RISCHI E ONERI

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

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

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

Nelle note al Bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

BENEFICI AI DIPENDENTI

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

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in Bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Inoltre per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (projected unit credit method).

A seguito dell'emendamento al principio IAS 19 "Benefici ai dipendenti", in vigore dal 1° gennaio 2013, il Gruppo riconosce gli utili e le perdite attuariali immediatamente nel Prospetto degli Altri utili

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

DEBITI FINANZIARI

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

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

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

• Attività e passività correnti

RIMANENZE

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

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

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

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

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

Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

CREDITI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

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

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

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

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

• Conto economico

VENDITE DI BENI

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

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

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

PRESTAZIONI DI SERVIZI

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

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

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

INTERESSI

I proventi finanziari sono riconosciuti a conto economico in funzione della competenza temporale, sulla base degli interessi maturati utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti. Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo dell'attività.

DIVIDENDI

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

IMPOSTE CORRENTI

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

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

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

Come noto, il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes SIIQ S.p.A.

(società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per un triennio. Le società controllate da Aedes SIIQ S.p.A. che per l'anno d'imposta 2017 hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, sono: Aedes Project S.r.l. in liquidazione, Novipraga SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l., Pragasei S.r.l., Pragasette S.r.l. in liquidazione, Pragaotto S.r.l., Pragaundici SIINQ S.p.A., S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A. e Società Agricola La Bollina S.r.l. , oltre a Cascina Praga SIINQ S.p.A. e Redwood S.r.l. (fuse in Aedes SIIQ S.p.A. in corso d'anno) e Praga Service R.E. S.r.l. (fusa in Praga Res S.r.l. in corso d'anno).

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes SIIQ S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti);
- 2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:
 - le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes SIIQ S.p.A.;
 - le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

RISULTATO PER AZIONE

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

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

• Stime ed assunzioni rilevanti

La redazione del bilancio 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'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. 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 (201.400 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e delle rimanenze immobiliari (1.867 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) va notato che la valutazione del fair value e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti 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.

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società controllate (115.431 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) collegate e JV (38.245 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

Si rimanda alla nota 30 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.

INFORMATIVA SUL REGIME SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI INVESTIMENTO IMMOBILIARI QUOTATE – SIIQ

Il regime speciale delle Società di Investimento Immobiliare Quotate ("SIIQ") introdotto e disciplinato dalla Legge n. 296/2006 e successive modifiche, nonché dal D.M. n. 174/2007 (il "Regime Speciale"), comporta l'esenzione all'imposizione ai fini IRES ed IRAP del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare (c.d. "gestione esente").

La disciplina del Regime Speciale è stata oggetto di modifiche per effetto del Decreto Legge n. 133/2014 (di seguito anche "D.L. n. 133/2014"), in vigore dal 13 settembre 2014 e convertito dalla Legge 11 novembre 2014, n. 164. Agli effetti dell'applicazione del Regime Speciale, il reddito derivante dalla gestione esente è destinato ad essere tassato in capo ai soci in conseguenza della sua distribuzione. La distribuzione deve obbligatoriamente essere deliberata (a pena di decadenza dal regime speciale) in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale l'utile si è formato. In particolare, il regime speciale comporta l'obbligo, in ciascun esercizio, di distribuire ai soci, (i) almeno al 70% dell'utile netto derivante dall'attività di locazione, dal possesso di partecipazioni in SIIQ/SIINQ ed in fondi immobiliari qualificati (quale risultante dal Conto Economico del relativo bilancio di esercizio), se l'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione è pari o superiore all'utile della gestione esente, ovvero (ii) almeno al 70% dell'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione, se questo è inferiore all'utile della gestione esente.

Con il D.L. n. 133/2014 è stato previsto un ulteriore regime obbligatorio di distribuzione degli utili che si affianca a quello preesistente, e che consiste nell'obbligo di distribuire, nei successivi due esercizi a quello di realizzo, il 50% dei proventi derivanti dalle plusvalenze nette che originano dalla cessione di immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ/SIINQ ed in fondi immobiliari qualificati (cui sono assimilate la società di investimento a capitale fisso – SICAF – immobiliari).

Aedes SIIQ S.p.A. ha esercitato l'opzione per accedere a tale regime nel 2015, a decorrere dal 2016.

1. Informativa sul rispetto dei requisiti per la permanenza nel regime speciale

(1) Requisiti oggettivi

Come previsto dall'art. 1, co. 121, della Legge n. 296/2006, le SIIQ devono svolgere in via prevalente l'attività di locazione immobiliare. Tale attività si considera svolta in via prevalente se gli immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale destinati alla locazione, le partecipazioni in SIIQ/SIINQ ed in fondi (o SICAF) immobiliari qualificati rappresentano almeno l'80% dell'attivo patrimoniale (parametro patrimoniale) e se, in ciascun esercizio i ricavi da essa provenienti rappresentano almeno l'80% dei componenti positivi del Conto Economico (parametro economico).

Il mancato rispetto per tre esercizi consecutivi di uno dei due parametri sopra indicati determina la definitiva cessazione dal regime speciale a decorrere dal secondo dei tre esercizi; il mancato rispetto di entrambi i parametri con riferimento al medesimo esercizio, determina la definitiva cessazione dal regime speciale a decorrere dall'esercizio in relazione al quale la condizione di decadenza si realizza.

Di seguito si riportano le risultanze del calcolo dei suddetti parametri. Sia il parametro patrimoniale che il parametro reddituale risultano rispettati per il 2017.

Parametro patrimoniale

Valore degli immobili destinati alla locazione	(A)	188.570.000
Valore degli immobili oggetto di attività di sviluppo del compendio immobiliare	(B)	9.450.000
Partecipazioni in SIINQ e in fondi di investimento immobiliari qualificati	(C)	139.652.572
Totale numeratore	(D)=(A)+(B)+(C)	337.672.572
Totale attivo patrimoniale	(E)	441.604.476
<i>Elementi esclusi dal denominatore del rapporto:</i>		0
<i>Valore di carico della sede SIINQ</i>		0
<i>Disponibilità liquide</i>		(14.311.968)
<i>Finanziamenti verso società del gruppo</i>		(48.215.940)
<i>Crediti commerciali per corrispettivi non ancora incassati</i>		(14.243.127)
<i>Attività per strumenti derivati</i>		(45.687)
<i>Imposte differite attive</i>		(1.056.106)
<i>Crediti tributari</i>		(4.318.447)
<i>Risconti attivi</i>		(470.124)
Totale rettifiche	(F)	(82.661.399)
Totale denominatore: attivo patrimoniale rettificato	(G)=(D)+(E)	358.943.077
Parametro patrimoniale	(D)/(G)	94%

Il parametro patrimoniale, come evidenziato nella tabella sopra riportata è dato dal rapporto tra:

- il numeratore, pari complessivamente a 337.673 migliaia di Euro, che include il valore di carico: (i) degli immobili destinati alla locazione che ammontano a 188.570 migliaia di Euro, (ii) degli "immobili in fase di sviluppo" (9.450 migliaia di Euro) e (iii) delle partecipazioni in SIINQ e in Fondi Immobiliari di investimento (quote detenute direttamente nei fondi immobiliari Petrarca, Leopardi, Redwood, e indirettamente nel fondo immobiliare Dante Retail (tramite Efir s.à.r.l, come confermato dalla risposta dell'Agenzia ad un apposito interpello);
- il denominatore, pari complessivamente a 358.943 migliaia di Euro, che include il totale dell'attivo patrimoniale (441.604 migliaia di Euro) rettificato al fine di escludere, in applicazione dei criteri indicati dall'art. 6 del D.M. 174/2007: i) il valore di carico degli immobili destinati a sede della SIIQ (pari a zero); ii) il valore delle disponibilità liquide (14.312 migliaia di Euro); iii) il valore dei finanziamenti verso società del Gruppo (48.216 migliaia di Euro); iv) il valore dei crediti commerciali derivanti sia dalla gestione esente sia, come chiarito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate n.8/E del 2008, dalla gestione imponibile (14.243 migliaia di Euro). Inoltre, al fine di non far incidere sul rapporto ulteriori elementi che non sono in relazione diretta né con la gestione esente, né con la gestione imponibile e la cui inclusione al denominatore del rapporto potrebbe alterare il risultato della verifica del criterio di prevalenza patrimoniale, sono stati esclusi: v) il valore delle attività per contratti derivati (45 migliaia di Euro); vi) il valore delle imposte differite attive (1.056 migliaia di Euro); vii) il valore dei crediti tributari (4.318 migliaia di Euro); viii) i risconti attivi relativi all'attività di locazione esente pari a 470 migliaia di Euro).

Parametro reddituale

Aedes SIIQ S.p.A. - Parametro reddituale		31/12/2017
Canoni di locazione e ricavi assimilati	(A)	10.416.942
Margine netto sulle vendite immobiliari	(B)	557.936

Dividendi da SIINQ e da fondi immobiliari qualificati	(C)	0
Plusvalenze realizzate su partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie in altre SIIQ o SIINQ	(D)	0
Totale numeratore	(E)=(A)+(B)+(C)+(D)	10.974.878
Totale componenti economici positivi	(F)	38.731.135
<i>Elementi esclusi dal denominatore del rapporto:</i>		
<i>Rivalutazioni di immobili</i>		(19.823.950)
<i>costo del venduto relativo alle rimanenze</i>		0
<i>Proventi per riaddebiti di costi</i>		(2.409.004)
<i>Interessi attivi su finanziamenti a controllate e collegate</i>		(2.578.951)
<i>Proventi per rettifiche di costi o connessi a strumenti di copertura</i>		(137.035)
<i>Sopravvenienze attive, rilasci fondi e altri ripristini</i>		(1.226.143)
<i>Imposte differite attive e interessi su crediti tributari</i>		(194.600)
<i>Indennizzi e conguagli attivi assicurativi</i>		(10.000)
Totale rettifiche	(G)	(26.379.683)
Totale denominatore: componenti economici positivi rettificati	(H)=(F)+(G)	12.351.452
Parametro reddituale	(E)/(H)	89%

Il parametro reddituale, come evidenziato nella tabella sopra riportata è dato dal rapporto tra:

- il numeratore, pari complessivamente a 10.975 migliaia di Euro, include i ricavi per: (i) canoni di locazione degli immobili destinati a tale attività (immobili di investimento, immobili in fase di sviluppo ed immobili inclusi tra le attività possedute per la vendita), che per il 2017 sono pari a 10.417 migliaia di Euro. Si precisa che il suddetto importo è comprensivo dei ricavi assimilabili ai canoni di locazione, quali gli indennizzi da conduttori (ma non anche i proventi derivanti dal riaddebito di costi ai conduttori); (ii) plusvalenze sulle vendite di immobili destinati alla locazione, al netto dei relativi costi ed oneri accessori alla vendita, che per l'esercizio 2017 sono pari a 558 migliaia di Euro; iii) dividendi da partecipazioni in SIINQ e da fondi immobiliari qualificati, che per l'esercizio 2017 sono pari a zero;
- il denominatore, pari complessivamente a 12.351 migliaia di Euro. Tale importo corrisponde all'ammontare complessivo dei componenti positivi del Conto Economico pari a 38.731 migliaia di Euro, rettificato al fine di escludere le rivalutazioni di immobili, ai sensi delle indicazioni della circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 8/E del 2008 (19.824 migliaia di Euro). Inoltre, al fine di non far incidere sul rapporto ulteriori elementi che non sono in relazione diretta né con la gestione esente, né con la gestione imponibile e la cui inclusione al denominatore del rapporto potrebbe alterare il risultato della verifica del criterio di prevalenza economica, sono stati esclusi:
 - i) i proventi che rappresentano riaddebiti di costi quali, prevalentemente, quelli relativi a distacchi di personale, al riaddebito di costi a conduttori di immobili destinati alla locazione (esclusi anche dal numeratore del parametro reddituale), al riaddebito a controllate di costi ed oneri finanziari sostenuti nell'interesse della partecipata. Le rettifiche per tali componenti economici ammontano complessivamente a 2.409 migliaia di Euro;
 - ii) gli interessi attivi su finanziamenti a controllate e collegate per 2.579 migliaia di Euro;
 - iii) i proventi per rettifiche di costi o connessi a strumenti di copertura per 137 migliaia di Euro;
 - iv) il costo del venduto (pari a zero) relativo ai ricavi per cessione di immobili iscritti tra le rimanenze (inclusi nel totale dei componenti economici positivi);
 - v) le sopravvenienze attive, i rilasci fondi ed altri ripristini per un totale di 1.226 migliaia di Euro;
 - vi) i proventi per la fiscalità differita, da consolidato fiscale e gli interessi su crediti tributari (195 migliaia di Euro);
 - vii) Indennizzi e conguagli assicurativi per 10 migliaia di Euro.

Con riferimento invece a quanto previsto dall'art. 1, comma 123, della Legge 296/2006 e riguardante

l'obbligo di distribuzione ai soci, in ciascun esercizio, di una parte dell'utile contabile della gestione esente pari (i) almeno al 70% suo ammontare, se l'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione è pari o superiore all'utile della gestione esente risultante dal Conto Economico del relativo bilancio di esercizio ovvero (ii) almeno al 70% dell'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione, se questo è inferiore all'utile della gestione esente, va osservato che il bilancio dell'esercizio 2016 include un risultato positivo della gestione esente pari a 5.600 migliaia di Euro e una perdita della gestione imponibile di 2.422 migliaia di Euro.

Il risultato positivo della gestione esente è determinato integralmente da plusvalenze iscritte a conto economico derivanti dall'applicazione del *fair value*, pertanto la Società non registra utile della gestione esente disponibile per la distribuzione.

Conseguentemente, ai sensi della normativa applicabile, con riferimento al risultato dell'esercizio 2017 non è emerso alcun obbligo di distribuzione dell'utile della gestione esente.

In relazione, infine, all'ulteriore obbligo di distribuzione, previsto dall'art. 1, comma 123-bis, della Legge n. 296/2006 a seguito delle modifiche normative introdotte dal D.L. n. 133/2014, del 50% dei proventi rivenienti dalle plusvalenze nette realizzate nell'esercizio su immobili destinati alla locazione nonché derivanti dalla cessione di partecipazioni in SIIQ/SIINQ o di quote di fondi (o SICAF) immobiliari qualificati, va rilevato che nell'esercizio 2017, non si sono realizzati i presupposti per alcuna distribuzione obbligatoria.

(2) Requisiti soggettivi

Aedes SIIQ S.p.A., che redige il bilancio in applicazione dei principi contabili internazionali, rispetta i requisiti soggettivi previsti dalla normativa di riferimento per la permanenza nel regime speciale, essendo una società: i) costituita in forma di società per azioni; ii) residente ai fini fiscali in Italia; iii) le cui azioni sono negoziate presso la Borsa Italiana.

Si conferma inoltre che nel 2017 non sono intervenute operazioni straordinarie che abbiano avuto effetto sui requisiti di permanenza nel regime speciale.

(3) Requisiti relativi alla struttura partecipativa

In base alle informazioni in possesso della Società, non risultano soci che detengono direttamente o indirettamente, ai sensi dell'art. 1, co. 119, della Legge n. 296/2006 e modificato dalla Legge n. 164/2014, più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili.

2. Suddivisione dei componenti economici tra gestione esente e gestione imponibile e relativi criteri di ripartizione

La Società ha suddiviso il Conto Economico al 31 dicembre 2017 tra gestione esente e gestione imponibile.

La contabilità separata ha il fine di identificare i risultati gestionali dell'attività esente e di quella imponibile attraverso: i) l'attribuzione a ciascuna delle due gestioni dei componenti economici specificamente imputabili alle stesse; ii) l'attribuzione a ciascuna delle due gestioni, secondo un ragionevole pro quota percentuale, dei componenti economici "comuni" (in quanto non specificamente riferibili ad una delle due gestioni).

In particolare, si evidenzia che Aedes SIIQ S.p.A. ha adottato, ai fini della attribuzione alla gestione esente (o imponibile) di tali componenti "comuni" il parametro reddituale descritto al precedente paragrafo, in quanto ritenuto il parametro percentuale maggiormente idoneo per operare la suddetta ripartizione, poiché - depurato dei componenti economici non riferibili ad alcuna attività svolta - effettivamente espressivo del rapporto di incidenza percentuale dell'attività di locazione rispetto al complesso delle attività esercitate dalla Società.

Si precisa altresì che per i redditi derivanti dalla gestione esente è stata applicata l'apposita disciplina

prevista dall'art. 1, commi 119 e ss., della Legge n. 296/2006 e dal relativo decreto attuativo, mentre per i redditi derivanti dalla gestione imponibile sono state applicate le ordinarie regole di imposizione ai fini IRES ed IRAP.

Di seguito, per ciascun componente economico, si illustrano i principali componenti rientranti nell'ambito delle due gestioni:

Ricavi netti di locazione: nell'ambito di tale margine i ricavi e i costi sono stati suddivisi tra gestione esente e gestione imponibile in base alla specifica afferenza di tali componenti all'immobile da cui traggono origine.

In particolare: i) i canoni di locazione, i riaddebiti di costi a conduttori, i ricavi per indennizzi assicurativi e i ricavi "assimilati" ai canoni di locazione e comunque connessi all'attività locativa; ii) i costi per la gestione e la manutenzione degli immobili, le imposte indirette sui contratti di locazione, l'imposta comunale sugli immobili e tutti i costi comunque connessi all'attività locativa, sono imputati (a) alla gestione esente se riferiti ad immobili destinati alla locazione, per tali intendendosi gli immobili inclusi nelle categorie contabili degli "immobili di investimento" (con l'esclusione, per i centri commerciali, della quota parte dei ricavi e dei costi riferibile, sulla base di apposite perizie, agli affitti dei rami di azienda e non della componente immobiliare), agli "immobili in fase di sviluppo" ed agli immobili inclusi tra le "attività possedute per la vendita", (b) alla gestione imponibile se riferiti all'affitto di "rami d'azienda" (per la parte non riferibile alla componente immobiliare, come determinata da apposite perizie) e ad "immobili destinati alla commercializzazione".

Le perdite e le svalutazioni di crediti derivanti dall'attività locativa sono state tutte imputate alla gestione imponibile ove riferiti a crediti per attività di locazione sorti in esercizi anteriori all'entrata della Società nel regime speciale delle SIIQ.

Ricavi netti per servizi: includono ricavi e costi specificatamente riferibili all'attività di servizi immobiliari e amministrativi, contabili e fiscali prestata da Aedes SIIQ S.p.A. a favore di società controllate. Trattandosi di attività diversa da quella locativa rientrante nell'ambito della gestione esente, i componenti economici rilevati nell'ambito di tale margine sono integralmente imputati alla gestione imponibile.

Costi di funzionamento: tutti i costi rientranti nell'ambito di tale categoria, sono considerati costi "comuni" alle due gestioni e, in quanto tali, ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri: i ricavi ed i proventi rientranti in tale categoria risultano specificatamente riferibili alla gestione imponibile, a meno dei rilasci di accantonamenti esenti a fondi rischi e svalutazioni crediti e sopravvenienze per rettifiche di costi esenti. Infatti, i ricavi della gestione esente sono limitati ai soli ricavi di locazione (inclusi nell'apposita voce di bilancio) ed ai dividendi da partecipazioni in SIINQ e in fondi immobiliari "qualificati", inclusi nell'ambito dei proventi da controllate.

Gli altri costi e oneri sono prevalentemente costi "comuni" alle due gestioni e, in quanto tali, sono ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Utile/(Perdita) da vendita di immobili: i margini realizzati per effetto della vendita di immobili destinati alla locazione, pari alla differenza tra prezzo di vendita e relativo valore di carico, al netto dei costi di intermediazione e degli altri costi direttamente connessi alla vendita, sono fatti rientrare nell'ambito della gestione esente. Invece, i margini realizzati dalla vendita di "immobili destinati alla commercializzazione", sempre pari alla differenza tra prezzo di vendita e relativo valore di carico, al netto dei costi di intermediazione e di altri costi direttamente connessi alla vendita, sono imputati alla gestione imponibile.

Rivalutazioni/(Svalutazioni) di immobili: includono i ricavi e i costi, rilevati principalmente a seguito della valutazione al valore equo del patrimonio immobiliare, che sono imputati alla gestione esente se riferiti agli immobili destinati alla locazione, o alla gestione imponibile se riferiti agli "immobili destinati alla commercializzazione".

Proventi/(Oneri) finanziari netti: i proventi finanziari vengono integralmente attribuiti alla gestione imponibile, ad eccezione di quanto di seguito indicato per i proventi finanziari derivanti da operazioni di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse dei finanziamenti (che esprimono componenti rettificative degli oneri finanziari).

Con riferimento alle principali categorie di oneri finanziari si evidenzia quanto segue:

- gli oneri finanziari relativi a finanziamenti ipotecari che siano anche strutturati in modo tale da vincolare, in vario modo, i frutti derivanti dalla gestione degli immobili a garanzia del rimborso del debito sono considerati come "specificatamente" riferiti alla gestione esente e/o imponibile in funzione della riferibilità all'una o all'altra gestione dell'immobile oggetto della garanzia ipotecaria. Conseguentemente per i finanziamenti che (i) hanno a garanzia immobili destinati alla locazione e che (ii) sono contestualmente accompagnati da strutture che vincolano i relativi frutti della gestione a garanzia del rimborso del debito, i relativi oneri finanziari sono stati attribuiti alla gestione esente, mentre se i finanziamenti hanno a garanzia immobili destinati alla commercializzazione i relativi oneri finanziari sono stati attribuiti alla gestione imponibile.
- Nei casi in cui i finanziamenti da cui traggono origine i suddetti oneri finanziari siano oggetto di operazioni di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse, i relativi proventi ed oneri di copertura sono allocati nella gestione esente o imponibile a seconda dell'imputazione degli flussi finanziari coperti, mentre l'eventuale porzione di inefficacia è allocata tra i costi o proventi "comuni" alle due gestioni;
- gli oneri finanziari relativi a debiti a breve e a finanziamenti a medio-lungo termine non ipotecari, né assistiti dalle richiamate caratteristiche di asservimento dei flussi, quali i prestiti obbligazionari e le linee di debito a breve termine sono considerati costi "comuni" alle due gestioni e conseguentemente sono stati ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Proventi ed oneri da controllate, collegate e da altre imprese: tutti i proventi finanziari sono stati integralmente attribuiti alla gestione imponibile, ad eccezione dei proventi relativi a partecipazioni in SIIQ/SIINQ e in fondi immobiliari qualificati, che per espressa previsione normativa vengono inclusi nella gestione esente.

Gli oneri da controllate, collegate e altre imprese sono attribuiti alla gestione imponibile, con l'eccezione degli oneri derivanti da finanziamenti da partecipate che vengono considerati costi "comuni" alle due gestioni, al pari degli oneri finanziari su debiti a breve e lungo termine non ipotecari e, conseguentemente, vengono ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Imposte di competenza dell'esercizio: le imposte di competenza dell'esercizio, sia correnti sia differite sono state imputate alla gestione imponibile, non avendo alcun collegamento con la gestione esente.

Quanto ai proventi e oneri che costituiscono rettifiche di componenti economici contabilizzati in bilanci di esercizi anteriori all'ingresso nel regime speciale ovvero sopravvenienze rappresentative di costi e oneri che sarebbero stati di competenza di esercizi anteriori all'ingresso nel regime speciale, tali componenti – indipendentemente dalle loro classificazioni all'interno dei margini ovvero delle altre voci sopra individuate – sono integralmente attribuiti alla gestione imponibile in quanto sono strettamente correlati (rettificandoli) a componenti maturati in esercizi nei quali l'intero reddito era imponibile.

5.9 Principali tipologie di rischio

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

- **Rischi strategici**

RISCHIO DI MERCATO

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

La Società monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. La Società attua un'adeguata strategia di diversificazione del portafoglio immobiliare tenendo conto sia dell'area geografica di riferimento sia della tipologia di asset. Inoltre la strategia della Società è focalizzata prevalentemente in asset di qualità prevalentemente all'interno di grandi centri urbani o che riguardano primarie aree a destinazione commerciale che hanno dimostrato capacità reddituali elevate anche durante i cicli negativi di mercato, grazie a un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie.

Al fine di ridurre il rischio di vacancy la Società rivolge la propria offerta commerciale a conduttori di primario standing, con contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia. Il rischio di non rilocere gli spazi vacant è mitigato dall'elevata qualità degli asset immobiliari della Società.

- **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. La Società non risulta caratterizzata 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 la Società è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in Bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 28.

Gran parte delle attività finanziarie sono verso società controllate e collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle società del Gruppo. 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 la Società alla riduzione dei flussi derivanti da affitti e all'incremento dei costi immobiliari.

La Società adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.

La corrente situazione del mercato immobiliare 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.

La Società monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

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 dell'esercizio, 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. Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità" e "3.4 Responsabilità verso le persone".

• 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.

Per maggiori informazioni si rinvia ai due paragrafi della Relazione sulla Sostenibilità: "3.1 Approccio di Gruppo Aedes alla sostenibilità", nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2017 predisposta ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF.

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 *Legal Counsel* e la Funzione Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato 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.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, secondo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'*asset test*, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al *profit test*, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

• Rischi finanziari

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposta la Società è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine.

I debiti a tasso variabile espongono la Società a un rischio di *cash flow*, i debiti a tasso fisso espongono la Società a un rischio di *fair value*.

Il rischio a cui è esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei cash flow, 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.

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva della Società al rischio di tasso, la Società aveva 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%

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 *fair value*.

A fine dicembre è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%.

RISCHIO DI CAMBIO

La Società al 31 dicembre 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 aggiuntivi 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 periodica, 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, la Società/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 prossima 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;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2017 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. La situazione di liquidità della Società e del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. 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.

5.10 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico

• Attivo

NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Immobili di investimento	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 31.12.2016			
Valore contabile al 1.1.2016	81.800	0	81.800
Valore contabile DA FUSIONE	12.600	1.800	14.400
Incrementi	35.123	0	35.123
Adeguamento al Fair Value	32.687	(50)	32.637
Valore contabile al 31.12.2016	162.210	1.750	163.960
Saldo al 31.12.2017			
Valore contabile al 1.1.2017	162.210	1.750	163.960
Valore contabile DA FUSIONE	1.830	9.320	11.150
Incrementi	15.157	1.428	16.585
Decrementi	(1.860)	(3.058)	(4.918)
Adeguamento al Fair Value	14.613	10	14.623
Valore contabile al 31.12.2017	191.950	9.450	201.400

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2017, la Società ha conferito mandato a CB Richard Ellis Valuation S.p.A., primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

Nel corso del 2017 si sono registrati adeguamenti positivi di *fair value* nei valori degli investimenti immobiliari per complessivi 14.623 migliaia di Euro.

Gli incrementi imputabili alla fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. per complessivi 9.320 migliaia di Euro, riguardano i seguenti immobili in fase di sviluppo:

- per 7.040 migliaia di Euro il progetto di sviluppo denominato "Praga Business Park";
- per 1.560 migliaia di Euro il progetto di sviluppo denominato "Lotto 10B";
- per 550 migliaia di Euro il progetto di sviluppo denominato "Lotto 11";
- per 100 migliaia di Euro il progetto di sviluppo denominato "Lotto 9c";
- per 70 migliaia di Euro il progetto di sviluppo denominato "Lotto 10B Nuovo Ramo Trasversale";

Gli incrementi imputabili alla fusione per incorporazione della controllata Redwood S.r.l. per complessivi 1.830 migliaia di Euro riguardano le licenze commerciali relative agli immobili di investimento, già di proprietà della Società, siti a Trezzano, Brescia, Rosà, Tavagnacco, La Spezia, Genola e Lamezia Terme.

Nel corso dell'esercizio la Società ha, inoltre:

- sottoscritto in data 28 dicembre 2017 con il Fondo Immobiliare Obelisco, gestito da InvestiRe SGR S.p.A., un contratto definitivo per l'acquisto di due edifici a torre ubicati in via Richard a Milano che andranno ad incrementare il portafoglio cosiddetto "Rented Asset". I due immobili, Torre C3 e Torre E5 hanno una superficie complessiva pari a oltre 15.000 mq di GLA e saranno oggetto di una completa ristrutturazione. Per una delle due Torri è stato firmato con un primario gruppo multinazionale della comunicazione quotato al NYSE un accordo quadro che prevede, tra l'altro, la locazione cielo terra della suddetta Torre della durata di 9 anni rinnovabili di ulteriori 6 anni, con decorrenza dal termine della ristrutturazione dell'immobile. L'investimento complessivo, comprensivo degli oneri di diretta imputazione è stato pari a 15.095 migliaia di Euro.

Gli ulteriori 62 migliaia di Euro classificati tra gli incrementi degli immobili di investimento riguardano manutenzioni straordinarie effettuate sugli immobili.

Gli incrementi relativi agli immobili in fase di sviluppo per 1.428 migliaia di Euro hanno riguardato i lavori di avanzamento effettuati sul *Lotto 10B* e *Lotto 10B Nuovo Ramo Trasversale*. Il suddetto immobile *Lotto 10B*, ubicato a Serravalle Scrivia a destinazione magazzino è stato ceduto in novembre ad un prezzo complessivo di 3.456 migliaia di Euro, realizzando una plusvalenza di 398 migliaia di Euro.

La Società, in novembre, ha concluso la vendita di due immobili a destinazione retail, pari al 10% della porzione non core del portafoglio *Ex Redwood*: una porzione sfitta di un immobile situato nel comune di Feroletto Antico (CZ), è stato venduto ad un prezzo di 420 migliaia di Euro, realizzando una plusvalenza di 70 migliaia di Euro e un altro immobile, anch'esso sfitto e situato a Bassano del Grappa (VI), è stato venduto ad un prezzo pari a 1.600 migliaia di Euro, realizzando una plusvalenza di 90 migliaia di Euro.

Le operazioni immobiliari concluse, unitamente a quelle finalizzate con l'acquisto di nuovi immobili rientrano nella strategia della Società e del Gruppo di incrementare l'incidenza del portafoglio immobiliare a reddito o da mettere a reddito, con destinazione *office* o *retail*, che possa garantire flussi di cassa di lungo periodo e di vendere la rimanente parte del portafoglio non core.

Si precisa che su alcuni degli immobili di proprietà compresi tra gli investimenti immobiliari sono iscritte ipoteche per un valore complessivo di 167.000 migliaia di Euro, a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in alcuni casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili sono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 174.300 migliaia di Euro.

Gli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria sono stati riscattati anticipatamente nel mese di aprile 2017.

NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Saldo iniziale 1.1.2016				
Costo storico	1.664	1.915	3.072	6.651
Fondo ammortamento	(1.664)	(68)	(2.498)	(4.230)
Valore netto contabile	0	1.847	574	2.421

Saldo al 31.12.2016				
Valore netto contabile al 1.1.2016	0	1.847	574	2.421
Costo storico DA FUSIONE	0	0	3	3
Fondo ammortamento DA FUSIONE	0	0	(2)	(2)
Incrementi	0	238	104	342
Decrementi	0	0	(2)	(2)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(343)	(171)	(514)
Valore netto contabile al 31.12.2016	0	1.742	506	2.248

Saldo finale 31.12.2016				
Costo storico	1.664	2.153	3.072	6.889
Fondo ammortamento	(1.664)	(411)	(2.566)	(4.641)
Valore netto contabile	0	1.742	506	2.248

Saldo al 31.12.2017				
Valore netto contabile al 1.1.2017	0	1.742	506	2.248
Costo storico DA FUSIONE	0	5	0	5
Fondo ammortamento DA FUSIONE	0	(3)	0	(3)
Incrementi	0	0	41	41
Decrementi	0	0	(1)	(1)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(365)	(64)	(429)
Valore netto contabile al 31.12.2017	0	1.379	482	1.861

Saldo finale 31.12.2017				
Costo storico	1.664	2.158	2.970	6.792
Fondo ammortamento	(1.664)	(779)	(2.488)	(4.931)
Valore netto contabile	0	1.379	482	1.861

Impianti specifici

La voce è costituita dalle migliorie apportate agli impianti e risulta completamente ammortizzata.

Attrezzature industriali e commerciali

La voce è costituita prevalentemente dalle migliorie apportate all'attuale sede sociale.

Altri beni

La voce è costituita da mobili e arredi per 388 migliaia di Euro e macchine elettroniche per 94 migliaia di Euro; le autovetture e gli altri cespiti risultano completamente ammortizzati.

NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Altre	
Saldo iniziale 1.1.2016	
Costo storico	727
Fondo ammortamento	(663)
Valore netto contabile	64

Saldo al 31.12.2016	
Valore netto contabile al 1.1.2016	64
Incrementi	16
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(26)
Valore netto contabile al 31.12.2016	54

Saldo finale 31.12.2016	
Costo storico	743
Fondo ammortamento	(689)
Valore netto contabile	54

Saldo al 31.12.2017	
Valore netto contabile al 1.1.2017	54
Incrementi	47
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(33)
Valore netto contabile al 31.12.2017	68

Saldo finale 31.12.2017	
Costo storico	790
Fondo ammortamento	(722)
Valore netto contabile	68

La voce include prevalentemente le licenze software, incrementatesi nell'esercizio 2017 di 47 migliaia di Euro.

NOTA 4. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2017 sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2016	Operazione di fusione	Incrementi	Dismissioni e decrementi	Altri movimenti	(Svalutazioni) /Ripristini	Riclassifica a/(da) fondi	Valori al 31/12/2017	% di partecipa zione
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	44	0	4.146	(493)	0	0	(3.697)	0	
Bollina S.r.l.	38	0	0	0	0	0	0	38	70%
Cascina Praga SiiNQ S.p.A.	5.510	(5.510)	0	0	0	0	0	0	
Fondo Petrarca	10.672	0	1.651	0	0	0	0	12.323	100%
Fondo Redwood	7.802	0	0	0	(423)	0	0	7.379	100%
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	0	0	700	(134)	0	0	(566)	0	
Novipraga SiiNQ S.p.A.	8.503	0	0	0	13.698	5.247	0	27.448	100%
Praga Construction S.r.l. ora Praga Res S.r.l.	401	0	0	0	212	(275)	0	338	100%
Pragafrance S.ar.l.	0	0	0	0	0	(581)	581	0	75%
Pragaotto S.r.l.	0	0	3.700	0	0	(2.903)	(797)	0	100%
Pragaquattro Center SiiNQ S.p.A.	4.162	0	6.971	0	0	(4.685)	0	6.448	100%
Praga Service Real Estate S.r.l.	0	0	330	0	(212)	0	(118)	0	
Pragasette S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	(71)	71	0	60%
Pragaundici SiiNQ S.p.A.	4.474	0	1.338	0	0	(178)	0	5.634	100%
Redwood S.r.l.	817	(817)	0	0	0	0	0	0	
Retail Park One S.r.l.	0	0	39.777	0	(39.777)	0	0	0	
S.A.T.A.C. SiiNQ S.p.A.	37.336	0	17.716	0	0	436	0	55.488	100%
Sede SiiQ S.p.A.	37	0	0	0	0	(161)	124	0	100%
Società Agricola La Bollina S.r.l.	180	0	400	0	0	(245)	0	335	100%
Totale	79.976	(6.327)	76.729	(627)	(26.502)	(3.416)	(4.402)	115.431	

Incrementi, dismissioni e decrementi e altri movimenti

In data 23 maggio 2017 la Società ha acquistato il 100% di Retail Park One S.r.l., società proprietaria del Serravalle Retail Park, al prezzo di 39.777 migliaia di Euro, comprensivi degli oneri di diretta imputazione, da Herald Level 2 Lux Holding S.ar.l..

In data 19 dicembre 2017 Retail Park One S.r.l. ha provveduto alla distribuzione della riserva relativa al versamento in conto capitale per complessivi 26.079 migliaia di Euro in favore di Aedes SIIQ S.p.A. (nella voce "altri movimenti").

In data 20 dicembre 2017 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Retail Park One S.r.l. in Novipraga SIINQ S.p.A. - la fusione è efficace a far data dal 31 dicembre 2017. Novipraga SIINQ S.p.A. era già proprietaria di un'area in fase di sviluppo di 18.279 mq., di cui si prevede l'apertura di una prima fase nella primavera 2018. A fine lavori, la suddetta controllata Novipraga SIINQ S.p.A. sarà proprietaria del Retail Park più importante del nord d'Italia con una GLA totale di 45.934 mq.

La Società, in data 21 dicembre 2017 ha acquistato al prezzo di 1.651 migliaia di Euro, interamente corrisposti, il rimanente 35% del capitale sociale del Fondo Petrarca, con il trasferimento delle quote rispettivamente del 20% da parte di IFM ITALY OFFICE FUND GMBH & CO. KG e del 15% da IVG LOGISTICS HOLDING S.A. ad Aedes SIIQ S.p.A.. Aedes SIIQ S.p.A., con questo acquisto, insieme al 65% delle quote già detenute da settembre 2015, raggiunge il 100% del fondo Petrarca, proprietario di 5 immobili siti in Milano e nell'hinterland milanese con destinazione direzionale, di cui uno in corso di dismissione a terzi.

In data 16 giugno 2017 la Società ha perfezionato la vendita a Milestone Servizi S.r.l. del 100% delle quote possedute nel capitale sociale di Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.. Il valore di realizzo per la vendita delle quote della suddetta partecipazione è stato pari a 10 migliaia di Euro. La cessione suddetta ha generato una minusvalenza complessiva di 375 migliaia di Euro iscritta alla voce "proventi/oneri da partecipazioni".

Il 31 luglio 2017 la Società ha rinunciato al finanziamento soci detenuto nei confronti della società controllata Aedes Project S.r.l. in liquidazione per 493 migliaia di Euro, già nettato della svalutazione effettuata in esercizi precedenti; in data 29 dicembre 2017 è stata depositata presso il Registro delle Imprese la richiesta di cancellazione della società, avvenuta in data 22 febbraio 2018.

In data 24 novembre 2017 il Fondo Redwood ha provveduto al rimborso dell'attivo per 423 migliaia di Euro (nella voce "altri movimenti") in favore dell'unico quotista Aedes SIIQ S.p.A.. A seguito dell'assegnazione avvenuta il 28 dicembre 2016, di 16 immobili del Fondo, con contestuale accollo del debito complessivamente insistente sugli stessi, il Fondo Redwood rimane proprietario di due immobili. Su uno dei due immobili insiste un finanziamento ipotecario pari a 1.491 migliaia di Euro allocato ad Aedes nell'ambito della procedura di assegnazione per il quale Fondo Redwood rimane ad ogni modo co-obbligato.

In data 1 agosto 2017 la controllata Praga Service Real Estate S.r.l. è stata fusa per incorporazione nella società interamente posseduta Praga Construction S.r.l. (nella voce "altri movimenti"). A decorrere dall'1 agosto 2017 la società Praga Construction S.r.l. ha assunto la nuova denominazione "PRAGA RES S.r.l..".

Nel corso dell'esercizio la Società ha rinunciato a finanziamenti soci ed effettuato versamenti soci in conto capitale verso controllate rispettivamente per complessivi 30.455 migliaia di Euro e 700 migliaia di Euro, per coprire le perdite cumulate.

Svalutazioni

Tenuto conto della natura delle partecipazioni detenute, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare il test d'impairment, considerando i plusvalori latenti relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti da perizie immobiliari predisposte da terzi indipendenti, al netto dei relativi oneri fiscali, ove dovuti. Ad esito della suddetta verifica, tenuto conto altresì delle perdite consuntivate nell'esercizio, si è provveduto a svalutare le partecipazioni per un importo complessivo di 3.416 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2017:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio	
Bollina S.r.l.	Serravalle (AL) Via Monterotondo n. 58	(**)	50	477 (**)	250 (**)	2.334 (**)	70%	334	0	38
Fondo Petrarca	Milano Vicolo S. Maria alla Porta, 1	(1) (*)	n.a.	21.173 (*)	(188) (*)	4.148 (*)	65%	13.762	0	12.323
Fondo Redwood	Milano Via G. Puccini 3	(2) (*)	n.a.	12.909 (*)	112 (*)	627 (*)	100%	12.909	0	7.379
Novipraga SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	(**)	100	27.432 (**)	(360) (**)	1.186 (**)	100%	27.432	5.247	27.448
Praga Construction S.r.l. ora Praga RES S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	(**)	100	338 (**)	(380) (**)	18.799 (**)	100%	338	(275)	338
Pragafrance S.ar.l.	Nizza (Francia) 14, Rue Dunoyer de Séconzac	(**)	52	(1.729) (**)	(736) (**)	(41) (**)	75%	(1.297)	(581)	0
Pragaotto S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	(**)	100	(1.295) (**)	(2.866) (**)	(136) (**)	100%	(1.295)	(2.903)	0
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18		54	6.448	(4.674)	0	100%	6.448	(4.685)	6.448
Pragasette S.r.l. in liquidazione	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	(**)	10	(237) (**)	(120) (**)	0 (**)	60%	(142)	(71)	0
Pragaundici SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18		100	5.634	(178)	105	100%	5.634	(178)	5.634
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18		620	62.851	7.804	0	100%	62.851	436	55.488
Sede SIIQ S.p.A.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18		50	(124)	(161)	0	100%	(124)	(161)	0
Societa' Agricola La Bollina S.r.l.	Serravalle (AL) Via Monterotondo n. 58	(**)	100	(93) (**)	(303) (**)	973 (**)	100%	(93)	(245)	335
Totale								(3.416)		115.431

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Sator Immobiliare SGR S.p.A.

(2) Sede legale riferibile alla società di gestione Castello SGR S.p.A.

(*) Il valore è riferito al rendiconto della società al 31/12/2017 rettificato dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

(**) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2017 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

Le partecipazioni che, a seguito dell' *impairment test* hanno evidenziato un valore recuperabile inferiore al valore contabile, sono state svalutate, mentre laddove il valore recuperabile risulta superiore al valore contabile è stato effettuato, laddove possibile, un ripristino di valore, come di seguito esposto:

- Novipraga SIINQ S.p.A.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato nell'esercizio per 5.247 migliaia di Euro;
- Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l.: la svalutazione è pari a 275 migliaia di Euro;
- Pragafrance S.ar.l.: la svalutazione è pari a 581 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 8);
- Pragaotto S.r.l.: la svalutazione è pari a 2.903 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto per 2.437 migliaia di Euro ad azzerare la partecipazione e a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari per 466 migliaia di Euro (vedi nota 8); nel corso dell'esercizio è stata fatta una riclassifica dal fondo svalutazione crediti finanziari al fondo svalutazioni partecipazioni per 1.263 migliaia di Euro;
- Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 4.685 migliaia di Euro;
- Pragasette S.r.l. in liquidazione: la svalutazione è pari a 71 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto, essendo già azzerata la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti finanziari di pari importo (vedi nota 8);
- Pragaundici SIINQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 178 migliaia di Euro;
- S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.: essendo venuti meno i motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato ripristinato nell'esercizio per 436 migliaia di Euro;
- Sede SIIQ S.p.A.: la svalutazione è pari a 161 migliaia di Euro; si è pertanto provveduto per 37 migliaia di Euro ad azzerare la partecipazione, a iscrivere un'apposita posta in diminuzione dei crediti commerciali per 25 migliaia di Euro (vedi nota 9), nonché un'apposita posta al passivo per 99 migliaia di Euro (vedi nota 15);
- Società Agricola La Bollina S.r.l.: la svalutazione è pari a 245 migliaia di Euro.

NOTA 5. PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E ALTRE

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2016	Incrementi/ (decrementi)	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Ripristini	Valori al 31/12/2017	% di partecipazione
Aedilia Nord Est S.r.l.	3.645	0	0	(90)	3.555	56,52%
Borletti Group SAM S.A.	0	181	0	0	181	40%
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	20.030	0	(1.000)	1.070	20.100	33,33%
Fondo Leopardi	7.958	0	0	(3.126)	4.832	24,39%
InvesCo S.A.	0	2.829	0	0	2.829	40%
Pragasei S.r.l.	6.272	476	0	0	6.748	50,10%
Totale	37.905	3.486	(1.000)	(2.146)	38.245	

In data 26 ottobre 2017 Aedes SIIQ S.p.A., da una parte, e BG Asset Management S.A. (Borletti Group), Dea Holding S.r.l., VLG Capital S.r.l. dall'altra, facendo seguito agli accordi firmati lo scorso 12 settembre per lo sviluppo e la gestione di "The Market, San Marino Outlet Experience", hanno eseguito gli atti previsti per il Closing dell'operazione. In particolare, Aedes ha sottoscritto gli aumenti di capitale alla stessa riservati per un importo complessivo di 2.688 migliaia di Euro, finalizzati all'acquisizione da parte di Aedes del 40% delle società che svolgeranno il ruolo di General Partner dell'iniziativa. Il progetto si svilupperà su una superficie commerciale complessiva di non meno di 25.000 mq. di GLA; al termine dello sviluppo, previsto entro il 2020, The Market ospiterà dunque circa 130 marchi della moda insieme a un'offerta enogastronomica di eccellenza.

Nel corso dell'esercizio la Società ha rinunciato a finanziamenti soci verso collegate per 476 migliaia di Euro.

Gli altri movimenti della partecipazione in Efir S.ar.l. riguardano la distribuzione ai quotisti della riserva sovrapprezzo azioni.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2017 relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

Partecipazioni	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Aedilia Nord Est S.r.l.	Milano Via Morimondo 26, Ed. 18	8.797 (**)	6.292 (**)	(158) (**)	449 (**)	56,52%	3.556	(90)	3.555
Borletti Group SAM S.A.	1, Place d'Armes L - 1136 Luxembourg	0	0	0	0	40,00%	0	0	181
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	5, Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	22.279 (*)	56.996 (*)	1.625 (*)	0 (*)	33,33%	18.997	1.070	20.100
Fondo Leopardi	Milano Vicolo S. Maria alla Porta, 1	(1) n.a.	19.811 (*)	(12.921) (*)	1.947 (*)	24,39%	4.832	(3.126)	4.832
InvesCo S.A.	1, Place d'Armes L - 1136 Luxembourg	0	0	0	0	40,00%	0	0	2.829
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone, 29	100 (**)	687 (**)	196 (**)	6.465 (**)	50,10%	344	0	6.748
Totale								(2.146)	38.245

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Sator Immobiliare SGR S.p.A.

(*) Il valore è riferito al rendiconto della società al 31/12/2017 rettificato dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

(**) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2017 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

Le partecipazioni che, a seguito dell'impairment test hanno evidenziato un valore recuperabile inferiore al valore contabile, sono state svalutate, mentre laddove il valore recuperabile risulta superiore al valore contabile è stata fatto un ripristino di valore, come di seguito esposto:

- Aedilia Nord Est S.r.l.: la svalutazione è pari a 90 migliaia di Euro;
- Efir S.ar.l.: essendo venuti meno alcuni dei motivi che hanno portato alla svalutazione negli anni precedenti, il valore della partecipazione è stato parzialmente ripristinato nell'esercizio per 1.070 migliaia di Euro;
- Fondo Leopardi: la svalutazione è pari a 3.126 migliaia di Euro.

In data 28 novembre 2017 è stato stipulato l'atto di cessione a PR.IM. S.p.A., detentrica della maggioranza delle quote, della quota detenuta da Aedes SIIQ nella società Roma Development S.r.l., nonché dei crediti finanziari vantati da Aedes nei confronti della stessa, al prezzo di 200 migliaia di Euro, con pari effetto in termini di risultato economico. Con tale operazione prosegue l'attività di cessione delle partecipazioni non strategiche che nell'anno in corso ha visto anche la finalizzazione della vendita della Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l..

NOTA 6. CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE E DEBITI PER IMPOSTE DIFFERITE

Le imposte anticipate / differite sono dettagliate nella seguente tabella:

	31/12/2017			31/12/2016		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
Imposte anticipate:						
Perdite fiscali	(4.400)	24,00%	(1.056)	(4.413)	24,00%	(1.059)
Totale	(4.400)		(1.056)	(4.413)		(1.059)
Imposte differite:						
Differenze su immobili	1.304	27,90%	364	0	31,40%	0
Differenze su partecipazioni	5.500	24,00%	1.320	5.517	24,00%	1.324
Totale	6.804		1.684	5.517		1.324
Imposte differite (anticipate)	2.404		628	1.103		265
Netto			628			265

L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. dei debiti per imposte differite ammonta a 341 migliaia di Euro.

La Società dispone di perdite pregresse, come emergenti da CNM 2017, per complessivi 211.978 migliaia di Euro che si incrementano a 212.144 migliaia di Euro circa nel presente esercizio, principalmente per effetto della perdite fiscale afferente alla gestione imponibile di Società Agricola la Bollina S.r.l. e Pragaotto S.r.l..

Nonostante ciò la Società non ha provveduto ad iscrivere attività differite per perdite fiscali, se non in minima parte, anche in considerazione di quanto raccomandato dalla comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, ove si rammenta che l'iscrizione di un'attività fiscale differita per perdite fiscali può essere rilevata "nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le perdite fiscali", come previsto dal principio IAS 12.

Pertanto anche nel presente esercizio come del resto in quello precedente, in un'ottica prudenziale, la Società ha provveduto ad iscrivere crediti per imposte anticipate per 1.056 migliaia di Euro ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite medesime e dunque, limitandosi alla sola parte compensabile nell'esercizio dell'effetto fiscale che deriverebbe dalla cessione plusvalente dei beni e senza tener conto dell'ulteriore 20% di tale posta che sarebbe ugualmente fiscalmente rilevante.

NOTA 7. STRUMENTI DERIVATI

	31/12/2017		31/12/2016	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Quota corrente				
<i>fair value Cap</i>	45	0	230	0
<i>fair value Floor</i>	0	283	0	605
Totale	45	283	230	605

Nel corso dell'esercizio 2015 erano stati sottoscritti con Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. due contratti derivati finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva della Società e del Gruppo. Nella redazione del Bilancio la Società si è avvalsa di Ernst & Young S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le valutazioni del *fair value* che al 31 dicembre 2017 risultano pari ad attività per 45 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" e passività per 283 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "Floor".

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2017:

Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banca Popolare di Milano	Cap	50.000	45	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banca Popolare di Milano	Floor	50.000	(283)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360
Totale		100.000	(238)			

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2017 è classificabile nella gerarchia di livello 2 (*fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

NOTA 8. CREDITI FINANZIARI

	31/12/2017	31/12/2016
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	36.504	54.288
Crediti verso collegate	11.478	12.542
Crediti verso altri	48	55
Totale	48.030	66.885
Crediti correnti		
Crediti verso controllate	234	304
Totale	234	304
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	234	304
Tra 1 anno e 5 anni	48.030	66.885
Oltre 5 anni	0	0
Totale	48.264	67.189

Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2017							31/12/2016							Delta
	non correnti			correnti				non correnti			correnti				
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale		Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale		
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	0	0	4.494	(3.697)	797	0	0	0	797	(797)
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	1.335	0	1.335	0	0	0	1.335	(1.335)
Novipraga SIINQ S.p.A.	7.126	0	7.126	0	0	0	7.126	3.916	0	3.916	0	0	0	3.916	3.210
Praga Res S.r.l. già Praga															
Construction S.r.l.	649	0	649	0	0	0	649	1.178	0	1.178	0	0	0	1.178	(529)
Praga Service Real Estate S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	4.855	(118)	4.737	0	0	0	4.737	(4.737)
Pragafrance S.ar.l.	4.036	(1.297)	2.739	0	0	0	2.739	5.010	(716)	4.294	0	0	0	4.294	(1.555)
Pragaotto S.r.l.	23.265	(466)	22.799	0	0	0	22.799	20.602	(1.263)	19.339	0	0	0	19.339	3.460
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	267	0	267	0	0	0	267	6.009	0	6.009	0	0	0	6.009	(5.742)
Pragasette S.r.l. in liquidazione	0	0	0	375	(141)	234	234	0	0	0	375	(71)	304	304	(70)
Pragaundici SIINQ S.p.A.	47	0	47	0	0	0	47	1.019	0	1.019	0	0	0	1.019	(972)
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	2.251	0	2.251	0	0	0	2.251	11.022	0	11.022	0	0	0	11.022	(8.771)
Società Agricola La Bollina S.r.l.	626	0	626	0	0	0	626	642	0	642	0	0	0	642	(16)
Totale	38.267	(1.763)	36.504	375	(141)	234	36.738	60.082	(5.794)	54.288	375	(71)	304	54.592	(17.854)

I crediti finanziari non correnti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

I crediti finanziari vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono generalmente, a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui sono maturati nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75% e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul

reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

Nel 2017 si registra un decremento di 17.854 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è imputabile principalmente, all'effetto della fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. per (1.335) migliaia di Euro, a nuove erogazioni al netto dei rimborsi per 14.956 migliaia di Euro, alle rinunce a finanziamenti soci verso controllate per complessivi (30.948) migliaia di Euro, alle svalutazioni dell'esercizio per (1.118) migliaia di Euro, all'Iva a credito ceduta dalle controllate nell'ambito della liquidazione Iva di Gruppo per (1.319) migliaia di Euro e agli interessi maturati, al netto dei interessi incassati, per 1.841 migliaia di Euro. Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione necessaria a seguito dell'*impairment test*.

Si segnala che Aedes Siiq S.p.A. unitamente ad alcune società controllate si è avvalsa, per l'anno di imposta 2017, della particolare procedura di compensazione dell'Iva prevista dal D.M. 13 dicembre 1979 recante le norme di attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 73 ultimo comma (c.d. liquidazione Iva di Gruppo).

Si riporta di seguito l'elenco delle società controllate che hanno partecipato alle liquidazioni Iva del Gruppo nell'anno 2017: Novipraga SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l., Pragaotto S.r.l., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Pragasette S.r.l. in liquidazione, Pragaundici SIINQ S.p.A. e S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A., oltre a Cascina Praga SIINQ S.p.A. (fusa in Aedes SIIQ S.p.A. in corso d'anno) e Praga Service R.E. S.r.l. (fusa in Praga Res S.r.l. in corso d'anno).

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata	31/12/2017			31/12/2016			Delta
	non correnti			non correnti			
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.688	0	1.688	1.936	0	1.936	(248)
Alpe Adria S.r.l.	1	(1)	0	75	(1)	74	(74)
Fondo Leopardi	0	0	0	38	0	38	(38)
Golf Tolcinasco S.r.l.	5	(5)	0	529	(4)	525	(525)
Pragasei S.r.l.	9.790	0	9.790	9.969	0	9.969	(179)
Trixia S.r.l.	0	0	0	10	(10)	0	0
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	55	(55)	0	5.860	(5.860)	0	0
Totale	11.539	(61)	11.478	18.417	(5.875)	12.542	(1.064)

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

Il decremento complessivo di 1.064 migliaia di Euro è da imputare principalmente alle rinunce a finanziamenti soci verso collegate per (476) migliaia di Euro e a rimborsi per (311) migliaia di Euro.

La variazione significativa è imputabile al contratto sottoscritto il 15 dicembre 2016 da Aedes SIIQ S.p.A. con Sator Immobiliare SGR S.p.A. e Rubattino 87 S.r.l. per definire 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'accollo del relativo finanziamento. La compensazione tra crediti e debiti risulta definitivamente efficace alla data del presente bilancio. Il trasferimento degli immobili è sospensivamente condizionato al consenso degli istituti di credito finanziatori all'accollo da parte di Aedes del debito relativo agli immobili oggetto di trasferimento, condizione che dovrà avverarsi entro il 31 marzo 2018.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro *fair value*.

Crediti verso altre imprese

Il saldo dei crediti verso le altre imprese è così costituito:

Altre imprese	31/12/2017			31/12/2016			Delta
	Crediti non correnti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti non correnti	Fdo sval.cred.	Totale	
Roma Development S.r.l.	0	0	0	842	(842)	0	0
Totale	0	0	0	842	(842)	0	0

Come già meglio specificato nella Nota 5, nell'esercizio in corso i crediti finanziari vantati da Aedes nei confronti della società Roma Development sono stati ceduti, insieme alla quota detenuta nel capitale sociale della stessa, a PR.IM. S.p.A..

Crediti verso altri oltre l'esercizio

Il saldo di fine esercizio ammonta a 48 migliaia di Euro e si riferisce ai depositi cauzionali per utenze e/o noleggio a lungo termine, richiesti contrattualmente. L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta a 3 migliaia di Euro.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro *fair value*.

NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI NON CORRENTI

Non correnti	31/12/2017	31/12/2016
Crediti verso altri	0	243
Crediti tributari	1.028	894
Fondo svalut. crediti tributari	(392)	0
Crediti tributari netti	636	894
Totale	636	1.137

	31/12/2017	31/12/2016
Crediti verso Erario per IVA	145	145
Crediti verso Erario per imposte	883	749
Crediti tributari non correnti	1.028	894

La quota non corrente dei crediti tributari è composta per:

- 243 migliaia di Euro relativi alla quota di competenza della Società del credito verso l'erario vantato dalla società Aedificandi S.r.l., liquidata nel mese di luglio 2014 (nel corso dell'esercizio è stata effettuata la riclassifica da crediti verso altri);
- 392 migliaia di Euro relativi ad imposte estere evidenziate nel modello CNM ex Praga Holding Real Estate S.p.A., riportabili per un massimo di otto esercizi; nel corso dell'esercizio si è resa necessaria la svalutazione del credito suddetto per adeguarlo al fair value;
- 159 migliaia di Euro relativi al credito verso l'erario vantato dalla società Aedes Project S.r.l., liquidata nel mese di luglio 2017 e dalle sue Consortili Ravizza Scarl e Parco Grande Scarl;
- 89 migliaia di Euro per crediti per Iva 2007 versata da Praga Holding Real Estate S.p.A. a seguito di riscossione frazionata in pendenza di giudizio.

Nel corso dell'esercizio sono stati riclassificati crediti tributari da non correnti a correnti per 268 migliaia di Euro.

La voce comprende, inoltre, il credito residuo (145 migliaia di Euro) per IVA chiesta a rimborso dalla controllata Pragatre SIINQ S.p.A., che verrà rimborsato dall'Agenzia delle Entrate nel momento in cui verranno definiti i contenziosi per IVA 2006 e Ires 2008.

La recuperabilità dei suddetti crediti è stata valutata con l'ausilio dei consulenti fiscali della Società.

NOTA 9. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI CORRENTI

Correnti	31/12/2017	31/12/2016
<i>Crediti verso clienti</i>	12.009	6.527
<i>Fondo svalut. crediti v/ clienti</i>	(4.256)	(4.234)
Crediti verso clienti netti	7.753	2.293
<i>Crediti verso controllate</i>	5.090	2.196
<i>Fondo svalut. crediti v/ controllate</i>	(25)	(23)
Crediti verso controllate netti	5.065	2.173
<i>Crediti verso collegate</i>	1.301	3.371
<i>Fondo svalut. crediti v/ collegate</i>	(198)	(2.102)
Crediti verso collegate netti	1.103	1.269
Crediti verso altre parti correlate netti	250	511
Crediti verso controllanti netti	72	32
Crediti verso altri	24	22
Crediti tributari	3.682	9.885
Ratei e risconti attivi	470	231
Totale	18.419	16.416

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

Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti dell'importo netto di 7.753 migliaia di Euro sono composti da crediti nei confronti dei locatari e dei clienti di servizi per 12.009 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di 4.256 migliaia di Euro.

L'incremento netto complessivo di 5.460 migliaia di Euro è da imputare principalmente, per 4.216 migliaia di Euro al corrispettivo non ancora incassato e depositato su un conto corrente vincolato a favore della Società, relativo alla cessione dell'immobile denominato Lotto10B e rispettivamente per 866 migliaia di Euro e per 43 migliaia di Euro all'apporto da fusione per incorporazione delle controllate Redwood S.r.l. e Cascina Praga SIINQ S.p.A..

Movimentazione Fondo Svalutazione Crediti

	<i>v/ clienti</i>	<i>v/ controllate</i>	<i>v/ collegate</i>	<i>tributari</i>	<i>totale</i>
Saldo al 31/12/2016	(4.234)	(23)	(2.102)	0	(6.359)
Rilascio	0	0	761	0	761
Accantonamenti	(21)	(25)	0	(392)	(438)
Riclassifiche	(1)	23	1.143	0	1.165
Utilizzo	0	0	0	0	0
Saldo al 31/12/2017	(4.256)	(25)	(198)	(392)	(4.871)

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate, dei crediti verso collegate, dei crediti verso altre parti correlate e dei crediti verso controllanti è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	3.330	630	4.242	500	3.946	1.486	4.588	18.722
Fondo svalutazione crediti	(6)	0	0	0	(6)	(231)	(4.236)	(4.479)
Crediti commerciali Netti	3.324	630	4.242	500	3.940	1.255	352	14.243

Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2017				31/12/2016				Delta
	Commerciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	Commerciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	55	72	0	127	(127)
Bollina S.r.l.	0	0	0	0	2	0	0	2	(2)
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	0	0	0	0	47	40	0	87	(87)
Fondo Redwood	0	0	0	0	356	0	0	356	(356)
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l.	0	0	0	0	23	0	(23)	0	0
Novipraga SIINQ S.p.A.	599	0	0	599	102	2	0	104	495
Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l.	1	1	0	2	398	45	0	443	(441)
Praga Service Real Estate S.r.l.	0	0	0	0	568	34	0	602	(602)
Pragafrance S.ar.l.	0	0	0	0	90	0	0	90	(90)
Pragaotto S.r.l.	254	5	0	259	53	2	0	55	204
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	64	0	0	64	41	0	0	41	23
Pragasette S.r.l. in liquidazione	12	0	0	12	0	0	0	0	12
Pragaundici SIINQ S.p.A.	958	9	0	967	31	10	0	41	926
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	3.159	3	0	3.162	202	0	0	202	2.960
Sede SIIQ S.p.A.	25	0	(25)	0	0	0	0	0	0
Società Agricola La Bollina S.r.l.	0	0	0	0	23	0	0	23	(23)
Totale	5.072	18	(25)	5.065	1.991	205	(23)	2.173	2.892

I crediti verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi di gestione, valorizzazione e trasformazione di beni o iniziative immobiliari (*asset management*), servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (*advisory* e servizi amministrativi-finanziari), servizi generali, legali-societario e di EDP, dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede sociale, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate.

L'incremento di 2.892 migliaia di Euro è da imputare principalmente alla cessione di crediti commerciali e altri crediti da parte delle società controllate (prevalentemente S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A. e Pragaundici SIINQ S.p.A.) ad Aedes SIIQ per 9.375 migliaia di Euro, dei quali (5.730) migliaia di Euro regolati mediante il c/c di corrispondenza trattenuto con le stesse società controllate. Nel corso dell'esercizio sono stati regolati mediante il c/c di corrispondenza, inoltre, crediti maturati nell'esercizio precedente per (1.513) migliaia di Euro, vantati dalla Società nei confronti delle società controllate.

L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta a (87) migliaia di Euro.

Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2017			31/12/2016			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
Alpe Adria S.r.l.	7	0	7	59	0	59	(52)
Aedilia Nord Est S.r.l.	11	0	11	9	0	9	2
F.D.M. S.A.	0	0	0	49	(49)	0	0
Fondo Leopardi	1.092	(198)	894	5	0	5	889
Galileo Ferraris 160 S.r.l.	0	0	0	473	(461)	12	(12)
Pival S.r.l.	22	0	22	10	0	10	12
Pragasei S.r.l.	0	0	0	35	0	35	(35)
Rubattino 87 S.r.l.	0	0	0	1.492	(454)	1.038	(1.038)
Rubattino Ovest S.p.A.	0	0	0	777	(688)	89	(89)
The Market Propco S.r.l.	169	0	169	0	0	0	169
Trixia S.r.l.	0	0	0	12	0	12	(12)
Via Calzoni S.r.l. in liquidazione	0	0	0	450	(450)	0	0
Totale	1.301	(198)	1.103	3.371	(2.102)	1.269	(166)

Tale voce è prevalentemente originata dall'erogazione di servizi, come prima meglio specificato.

I saldi sono rimasti pressoché invariati rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala la compensazione di partite creditorie e debitorie di Aedes SIIQ S.p.A. verso le società collegate mediante il Fondo Leopardi, prevista dall'accordo sottoscritto nel dicembre 2016, avvenuta nell'esercizio in corso. In conseguenza dell'efficacia di tale accordo, i suddetti crediti sono stati adeguati ai valori previsti dall'accordo sopra richiamato e in conseguenza si è rilevato un ripristino di valore per 761 migliaia di Euro.

L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta a 44 migliaia di Euro.

Crediti verso altre parti correlate

Tale voce è costituita prevalentemente, per 249 migliaia di Euro, dal credito residuo (dei quali 198 migliaia di Euro incassati nell'esercizio in corso) nei confronti di Sator Immobiliare SGR S.p.A., relativo alla vendita, avvenuta nel novembre 2016, alla stessa Sator Immobiliare SGR S.p.A. del 100% delle azioni possedute nel capitale sociale di Aedes Real Estate SGR S.p.A..

Crediti verso controllanti

Tale voce è originata dall'erogazione di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante e al riaddebito di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto di Augusto S.p.A..

Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2017	31/12/2016
Anticipi a fornitori	1	0
Altri	23	22
Crediti verso altri correnti	24	22

L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta a 2 migliaia di Euro.

Crediti tributari

	31/12/2017	31/12/2016
Crediti verso Erario per IVA	1.511	1.647
Crediti verso Erario per imposte	2.171	8.238
Crediti tributari correnti	3.682	9.885

Oltre al credito per l'IVA di Gruppo che ammonta a 699 migliaia di Euro, la Società dispone di un credito IVA precedente all'ingresso nell'Iva di Gruppo ammontante a residui 812 migliaia di Euro, dopo che nell'esercizio 700 migliaia di Euro sono stati utilizzati in compensazione di debiti per imposte rateizzate e/o altri debiti verso l'erario e gli enti locali. L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Redwood S.r.l. ammonta a 273 migliaia di Euro.

La quota corrente dei crediti verso Erario per imposte è prevalentemente composta da:

- 804 migliaia di Euro per crediti IRES sorti 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;
- nel 2017 sono stati riclassificati da non correnti a correnti 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;
- 226 migliaia di Euro per crediti residui per istanza di rimborso Ires per Irap presentata nel 2012 dalla Società e dalle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale;
- 156 migliaia di Euro per crediti IRES propri di Aedes SIIQ S.p.A..

La recuperabilità dei suddetti crediti è stata valutata con l'ausilio dei consulenti fiscali della Società.

Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati dall'erario 6.346 migliaia di Euro, oltre agli interessi maturati per 190 migliaia di Euro, relativi al credito d'imposta per l'imposta sostitutiva ex L266/2005, sorto nel 2010, di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione in Galileo Ferraris 160 S.r.l. già Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. e da quest'ultima trasferiti alla controllante Aedes SIIQ S.p.A. nell'ambito del

consolidato fiscale nazionale.

L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta a 16 migliaia di Euro.

Ratei e risconti attivi

	31/12/2017	31/12/2016
Risconti gestione immobiliare	70	43
Risconti per fidejussioni	41	2
Altri risconti	359	186
Ratei e risconti attivi correnti	470	231

L'apporto da fusione per incorporazione delle controllate Redwood S.r.l. e Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta rispettivamente a 8 migliaia di Euro e a 3 migliaia di Euro.

I risconti attivi sono costituiti da costi relativi agli immobili per 70 migliaia di Euro, commissioni bancarie e su fidejussioni per 41 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/locazione macchine elettroniche, contributi associativi e abbonamenti per 120 migliaia di Euro e premi assicurativi diversi per 239 migliaia di Euro, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri. Il loro rilascio avverrà per 460 migliaia di Euro entro il 2017 e per 10 migliaia di Euro oltre.

NOTA 10. RIMANENZE

	31/12/2017	31/12/2016
Iniziative immobiliari in corso	1.867	187
Prodotti finiti (Immobili)	0	0
	1.867	187

	Iniziative immobiliari in corso
Saldo al 31/12/2016	187
Apporto da fusione	1.680
Decrementi	0
Svalutazioni	0
Saldo al 31/12/2017	1.867

La voce si è movimentata nel corso dell'esercizio solo per effetto della fusione.

NOTA 11. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	31/12/2017	31/12/2016
Denaro e valori in cassa	3	4
Depositi bancari e postali	11.207	2.883
Conti correnti vincolati	3.102	962
Totale	14.312	3.849

L'apporto da fusione per incorporazione delle controllate Redwood S.r.l. e Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta rispettivamente a 1.797 migliaia di Euro e a 17 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide presentano un incremento di 10.463 migliaia di Euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2016. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito e fidejussioni concessi da istituti finanziari.

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

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nelle disponibilità liquide, si rimanda al rendiconto finanziario.

• **Patrimonio Netto**

NOTA 12. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utile / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Riserve da fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
01/01/2016	212.945	(266)	(3.637)	2.231	48.705	8.297	566	268.841
Destinazione risultato 2015				28		538	(566)	0
Azioni proprie in portafoglio		(1.189)				6		(1.183)
Utile dell'esercizio							17.313	17.313
Utile/(perdite) attuariali su T.F.R.						(13)		(13)
Totale utile complessivo						(13)	17.313	17.300
31/12/2016	212.945	(1.455)	(3.637)	2.259	48.705	8.828	17.313	284.958

	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve			Utile / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Riserve da fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale			
01/01/2017	212.945	(1.455)	(3.637)	2.259	48.705	8.828	17.313	284.958
Destinazione risultato 2016				866		16.447	(17.313)	0
Avanzo DA FUSIONE			122					122
Azioni proprie in portafoglio		1.441				188		1.629
Utile dell'esercizio							3.178	3.178
Utile/(perdite) attuariali su T.F.R.						(11)		(11)
Totale utile complessivo						(11)	3.178	3.167
31/12/2017	212.945	(14)	(3.515)	3.125	48.705	25.452	3.178	289.876

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2017 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 212.945.601,41 Euro, suddiviso in n. 319.803.191 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

	Numero di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01.01.2016	319.803.191	0	212.945	0	(266)	212.679
Valori al 31.12.2016	319.803.191	0	212.945	0	(1.455)	211.490
Valori al 31.12.2017	319.803.191	0	212.945	0	(14)	212.931

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
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	(3.500.000)	(1.454.432)	
Liquidity provider	30.000	13.806	0,46
Saldo finale al 31/12/2017	30.000	13.806	0,46

L'acquisto/vendita di azioni proprie nel corso dell'esercizio si riferisce esclusivamente all'attività del liquidity provider.

Nel corso del 2017 sono state cedute n. 3.500.000 azioni ordinarie Aedes, detenute in portafoglio al 31 dicembre 2016, determinando un effetto positivo sul patrimonio netto di 191 migliaia di Euro. Al 31 dicembre 2017 Aedes deteneva 30.000 azioni ordinarie a supporto dell'attività di *liquidity provider* che hanno generato un effetto negativo sul patrimonio netto di 3 migliaia di Euro.

La destinazione del risultato 2016 alla voce "riserva legale" e "utili a nuovo" è stata deliberata dall'Assemblea del 27 aprile 2017.

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2017 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Natura / descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	212.945				
Azioni proprie	(14)				
Riserve di capitale:					
Altre riserve per aumento di capitale	48.705	A,B,C	48.705		
Avanzo di fusione	(3.515)				
Riserve di utili:					
Riserva legale	3.125	B			
Utili (Perdite) a nuovo	25.452	A,B,C	25.452		
Totale	286.698		74.157	-	
Quota non distribuibile			3.529		
Residua quota distribuibile			70.628		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

• Passivo

NOTA 13. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2017	31/12/2016
Non correnti		
Obbligazioni	43.992	0
Debiti verso soci per finanziamenti	9.852	0
Debiti verso altri finanziatori	0	15.413
Mutui ipotecari	69.552	23.970
Finanziamenti in c/c	0	820
	123.396	40.203
Correnti		
Obbligazioni	145	0
Debiti verso soci per finanziamenti	86	0
Debiti verso altri finanziatori	0	1.314
Mutui ipotecari	3.295	18.642
Finanziamenti in c/c	876	7.287
	4.402	27.243
Totale	127.798	67.446

Valori al 31.12.2017	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso banche	122	895	3.154	63.451	6.101	73.723
	122	895	3.154	63.451	6.101	73.723

Valori al 31.12.2017	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso altri finanziatori	182	0	49	53.844	0	54.075
	182	0	49	53.844	0	54.075

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

	31/12/2017	31/12/2016
A. Cassa	14.312	3.849
B. Altre disponibilità liquide	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	14.312	3.849
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	(4.171)	(25.929)
G. Quota corrente di passività finanziarie non correnti	(145)	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(86)	(1.314)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(4.402)	(27.243)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	9.910	(23.394)
K. Debiti bancari non correnti	(69.552)	(24.790)
L. Obbligazioni emesse	(43.992)	0
M. Altri debiti finanziari non correnti	(10.135)	(16.018)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(123.679)	(40.808)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(113.769)	(64.202)

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

	31/12/2017	31/12/2016
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(113.486)	(63.597)
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	(283)	(605)
Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illustrative	(113.769)	(64.202)

Si espone di seguito la riconciliazione della movimentazione dell'indebitamento finanziario corrente e non corrente distinguendo tra componenti monetarie e non monetarie:

	31/12/2016	Movimenti non monetari		Movimenti monetari		31/12/2017
		Oneri finanziari (competenza)	Variazioni di perimetro	Oneri finanziari (pagati/incassati)	Variazioni debiti vs banche e altri finanziatori	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti	67.446	5.475	3.503	(5.442)	56.816	127.798
Strumenti finanziari derivati	605	(322)			283	283
Indebitamento finanziario lordo	68.051	5.153	3.503	(5.442)	56.816	128.081

Al 31 dicembre 2017 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

Obbligazioni

Aedes SIIQ S.p.A. ha emesso in data 12 aprile 2017 un prestito obbligazionario non convertibile di 15.000.000,00 di Euro, perfezionato il 20 aprile 2017, di cui 5 milioni di Euro sottoscritti il 18 dicembre 2017.

Il prestito obbligazionario, non quotato e senza rating, presenta le seguenti caratteristiche:

- scadenza Q4 2018, prorogabile, a scelta della Società di ulteriori 18 mesi;
- tasso Euribor 3 mesi + spread 5%.

Successivamente, in data 18 dicembre 2017 la Società ha collocato sul mercato presso investitori professionali ed istituzionali tramite Banca Profilo, che ha agito in qualità di *arranger* e *placement agent* e ne ha sottoscritto una quota, un prestito obbligazionario di 30.000.000,00 di Euro, ammesso il 19 dicembre alle negoziazioni sul mercato ExtraMOT PR, aventi le seguenti caratteristiche:

- scadenza 18 mesi prorogabili per ulteriori 18 mesi a discrezione dell'emittente;
- tasso 5% fisso per i primi 18 mesi e, in caso di esercizio della proroga, pari a 5,5% per i 18 mesi successivi.

Debiti verso soci per finanziamenti

La Società, in data 20 aprile 2017 ha stipulato un contratto di finanziamento soci di 10.000 migliaia di Euro concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A., scadente il 31 ottobre 2018, con possibilità di proroga per ulteriori 18 mesi, regolato al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%. Il finanziamento soci stipulato con Augusto S.p.A. conferma l'impegno degli azionisti di riferimento nel sostenere l'ulteriore sviluppo della Società.

Mutui ipotecari

L'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A. ammonta a 3.503 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio, inoltre, la Società ha sottoscritto un contratto per l'erogazione di un mutuo di complessivi 56.000 migliaia di Euro, di cui 52.000 migliaia di Euro erogati nel 2017, utilizzati in parte, 38.431 migliaia di Euro, per rimborsare finanziamenti esistenti al 31 dicembre 2016 e per finanziare l'ammodernamento degli asset a garanzia e per nuovi investimenti immobiliari.

Debiti verso altri finanziatori

Nel mese di aprile 2017 è stato estinto anticipatamente il debito verso Unicredit Leasing relativo all'immobile di Milano - via Agnello, 12.

Il dettaglio dei debiti verso banche e altri finanziatori è riportato nella seguente tabella:

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	DEBITO A BREVE TERMINE Entro 1 mese	DEBITO A BREVE TERMINE da 2 a 3 mesi	DEBITO A BREVE TERMINE da 4 a 12 mesi	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI / GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
in Euro migliaia										
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	0	109	306	6.091	6.506	30/11/2030	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	18	5	54	321	398	30/04/2023	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	178	130	2.951	3.259	01/03/2024	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	0	114	574	50.352	51.040	11/04/2020	112.000	LTV≤55%; ICR≥2,5; DSCR≥1,25; DSCR Prenditore≥1,1	SI*
Mutuo Ipotecario	Portfolio	0	195	1.585	8.346	10.126	31/12/2021	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Ipotecario	Roma	0	27	0	1.491	1.518	31/12/2021	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA		18	628	2.649	69.552	72.847				
Denaro Caldo	n.a.	104	255	505	0	864	31/08/2018	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	11	0	0	11	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	0	1	0	0	1	01/03/2018	Non Garantito	n.a.	n.a.
TOTALE FINANZIAMENTI IN C/C		104	267	505	0	876				
Obbligazioni	n.a.	96	0	0	14.789	14.885	30/04/2020	Non Garantito	n.a.	n.a.
Obbligazioni	n.a.	0	0	49	29.203	29.252	20/12/2020	Non Garantito	SI	SI
TOTALE OBBLIGAZIONI		96	0	49	43.992	44.137				
Debiti vs Soci per finanziamenti		86	0	0	9.852	9.938				
TOTALE DEBITI VS SOCI PER FINANZIAMENTI		86	0	0	9.852	9.938				
TOTALE INDEBITAMENTO LORDO AL 31/12/2017		304	895	3.203	123.396	127.798				

* Il parametro del DSCR Prenditore Storico non risulta essere rispettato alla data del 31 dicembre 2017. Tale fatto non costituisce evento rilevante data l'applicabilità del meccanismo di remediation attivabile da contratto.

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 32.

NOTA 14. DEBITI PER TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	31/12/2017	31/12/2016
Debiti per TFR		
TFR	896	561
	896	561
Accantonamento a conto economico per:		
Service costs	223	177
Interest costs	11	10
TFR IAS	234	187

Al 31 dicembre 2017 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate verso dipendenti.

Il saldo finale riflette il valore attuale dell'impegno della Società nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto calcolato sulla base delle vigenti previsioni legislative e dei contratti collettivi di lavoro e delle sottostanti dinamiche attuariali. L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato a *service costs* per 223 migliaia di Euro tra i costi del personale e quanto agli *interest costs*, pari a 11 migliaia di Euro tra gli oneri finanziari.

Secondo lo IAS 19R, gli utili e le perdite attuariali del TFR (11 migliaia di Euro) sono rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

Saldo al 01.01.2016	488
Quota maturata e stanziata a conto economico	187
Indennità liquidate	(33)
(Utili)/perdite attuariali a P.N.	13
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(94)
Saldo al 31.12.2016	561
Quota maturata e stanziata a conto economico	234
Indennità liquidate	(28)
Trasferimenti (a)/da società del Gruppo	221
(Utili)/perdite attuariali a P.N.	11
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(103)
Saldo al 31.12.2017	896

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:

Qualifica	31/12/2017	31/12/2016
Dirigenti	7	7
Quadri/Impiegati	38	28
Totale	45	35

Qualifica	2017	2016
Dirigenti	6,8	7
Quadri/Impiegati	33,9	27,9
Totale	40,6	34,9

Nel corso dell'esercizio l'organico è passato da n. 35 unità a n. 45 unità. I dipendenti cessati sono stati n. 5 (di cui n. 1 dirigente), gli assunti n. 8 (di cui n. 2 dirigenti) e trasferiti per cessione di contratto a società del Gruppo n. 2 dirigenti e da società del Gruppo n. 9 (di cui n. 1 dirigente).

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

Ipotesi economico-finanziarie

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 1,30%
2. Tasso annuo di inflazione 1,50%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 2,50%
4. Tasso annuo incremento TFR 2,63%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2017.

Ipotesi demografiche

1. probabilità di morte: determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
2. probabilità di inabilità: distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
3. epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
4. probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate frequenze annue del 10,00%.

Analisi di sensitività

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

NOTA 15. FONDI RISCHI E ONERI

	Saldo al 31.12.2016	Apporto da fusione	Incrementi/ Decrementi a CE	Utilizzi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2017
Fondo rischi su partecipazioni	543	0	99	0	(543)	99
Fondo oneri contrattuali	417	0	(98)	0	0	319
Fondo rischi contrattuali	205	0	(63)	(42)	0	100
Fondo rischi di natura fiscale	1.429	7	398	(204)	0	1.630
Fondo oneri futuri	2.567	0	(280)	(85)	0	2.202
	5.161	7	56	(331)	(543)	4.350

Il dettaglio e la movimentazione del fondo rischi su partecipazioni è riportato nella seguente tabella:

	Saldo al 31.12.2016	Incrementi	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2017
Golf Club Castello di Tolcinasco				
SSD S.r.l.	543	0	(543)	0
Sedea SIIQ S.p.A.	0	99	0	99
Fondo rischi su partecipazioni	543	99	(543)	99

Alla data del 31 dicembre 2017 le voci che compongono il Fondo rischi sono rappresentate da:

- 99 migliaia di Euro relativi alla partecipazione in Sedea SIIQ S.p.A.;
- 319 migliaia di Euro a fronte di oneri contrattuali prevalentemente connessi a cessioni di partecipazioni;
- 100 migliaia di Euro a fronte di contenziosi in essere su immobili ceduti in esercizi precedenti;
- 1.630 migliaia di Euro per contenziosi fiscali e/o avvisi di liquidazione d'imposta, di cui 7 migliaia di Euro per il contenzioso fiscale relativo all'incorporata Cascina Praga SIINQ S.p.A.;
- 2.202 migliaia di Euro per oneri futuri, che riguardano prevalentemente il contenzioso in essere con la società Fih SA; per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

NOTA 16. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

La tabella di seguito riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2017:

	31/12/2017	31/12/2016
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	1.044	754
Debiti verso imprese collegate	0	1.472
Altri debiti	121	355
	1.165	2.581
Correnti		
Debiti verso fornitori	5.291	4.109
Debiti verso imprese controllate	5.808	3.158
Debiti verso imprese collegate	1	12
Debiti verso controllanti	47	0
Debiti verso altre parti correlate	23	20
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	188	142
Altri debiti	3.603	2.715
Ratei e risconti passivi	41	36
	15.002	10.192
Totale debiti commerciali e altri debiti	16.167	12.773

Al 31 dicembre 2017 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

I rapporti con parti correlate (dettagliati nel par. 5.10 Allegato 1) riconducibili a società controllate dalla Società o *joint venture* e collegate della medesima (c.d. "Infragruppo") e i rapporti con le altre parti correlate diverse da quelli Infragruppo ("Altre Parti Correlate") sono relativi a rapporti commerciali e finanziari rientranti nella normale attività di gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

Debiti verso controllate

Controllata	Valori al 31/12/2017						Valori al 31/12/2016						Delta
	correnti			non correnti		correnti			non correnti				
	Commerciali	Altri	Totale	Finanziari		Totale	Commerciali	Altri	Totale		Finanziari	Totale	
Aedes Project S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	550	0	550	0	550	(550)		
Bollina S.r.l.	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0		
Cascina Praga SIINQ S.p.A.	0	0	0	0	0	300	0	300	96	396	(396)		
Novipraga SIINQ S.p.A.	0	0	0	793	793	0	0	0	65	65	728		
Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l.	235	1.649	1.884	0	1.884	1.853	2	1.855	445	2.300	(416)		
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	0	0	0	2	2	0	0	0	3	3	(1)		
Praga Service Real Estate S.r.l.	0	0	0	0	0	230	11	241	90	331	(331)		
Pragaotto S.r.l.	0	0	0	26	26	0	0	0	7	7	19		
Pragasette S.r.l. in liquidazione	0	0	0	1	1	0	0	0	2	2	(1)		
Pragaundici SIINQ S.p.A.	96	0	96	171	267	158	0	158	3	161	106		
Società' Agricola La Bollina S.r.l.	27	0	27	0	27	25	0	25	0	25	2		
Fondo Redwood	3.800	0	3.800	0	3.800	28	0	28	0	28	3.772		
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	0	0	0	51	51	0	0	0	43	43	8		
Totale	4.159	1.649	5.808	1.044	6.852	3.145	13	3.158	754	3.912	2.940		

L'apporto da fusione per incorporazione ammonta complessivamente a 3.563 migliaia di Euro.

I debiti finanziari sono rappresentati dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, che vengono, alle scadenze stabilite contrattualmente, capitalizzati nei conti correnti di corrispondenza, su cui maturano nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75%. I debiti commerciali scadenti entro l'esercizio sono sostanzialmente riconducibili alla controllata Fondo Redwood e riguardano il riaddebito di affitti e riverse; gli altri debiti correnti nei confronti di Praga Res S.r.l., già

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

Praga Construction S.r.l., sono essenzialmente relativi alla cessione ad Aedes SIIQ S.p.A. di crediti commerciali maturati dalla controllata nei confronti delle altre società del Gruppo e parzialmente compensati nel corso dell'esercizio mediante il c/c di corrispondenza trattenuto con la stessa Praga Res S.r.l..

Debiti verso controllante

Il saldo verso Augusto S.p.A. ammonta a 47 migliaia di Euro ed è costituito dal riaddebito di costi relativi al finanziamento soci.

Debiti verso collegate

Collegata	Valori al 31/12/2017			Valori al 31/12/2016			Delta
	correnti	non correnti	Totale	correnti	non correnti	Totale	
	Commerciali	Altri		Commerciali	Altri		
Fondo Leopardi	0	0	0	8	0	8	(8)
Golf Tolcinasco S.r.l.	0	0	0	3	0	3	(3)
Mercurio S.r.l. in liquidazione	1	0	1	1	0	1	0
Pragasei S.r.l.	0	0	0	0	221	221	(221)
Trixia S.r.l.	0	0	0	0	1.251	1.251	(1.251)
Totale	1	0	1	12	1.472	1.484	(1.483)

I debiti verso collegate erano prevalentemente relativi al trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito della trasparenza fiscale: il debito nei confronti di Trixia S.r.l. è stato accollato dal Fondo Leopardi e successivamente compensato, nel corso dell'esercizio, con altre partite creditorie, come previsto dall'accordo sottoscritto nel dicembre 2016.

Debiti verso altre parti correlate

I debiti correnti vantati nei confronti delle altre parti correlate ammontano al 31.12.2017 a 23 migliaia di Euro, sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente.

Altri debiti

La voce risulta così composta:

	31/12/2017	31/12/2016
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	121	60
Altri debiti	0	295
Debiti verso altri non correnti	121	355
	31/12/2017	31/12/2016
Premi, permessi, 13 [^] , ferie maturate e altri debiti verso dipendenti	826	723
Altri debiti	2.777	1.992
Debiti verso altri correnti	3.603	2.715
Totale altri debiti	3.724	3.070

L'apporto da fusione per incorporazione ammonta complessivamente:

- a 15 migliaia di Euro, riguardo ai non correnti (di cui 11 migliaia di Euro l'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A.);
- a 14 migliaia di Euro, riguardo ai correnti (di cui 9 migliaia di Euro l'apporto da fusione per incorporazione della controllata Redwood S.r.l.).

Gli Altri debiti sono principalmente relativi a:

- debiti per emolumenti verso gli Amministratori (1.357 migliaia di Euro), comprensivi dei bonus a favore degli stessi, e i componenti del Collegio Sindacale (62 migliaia di Euro);

- conguaglio prezzo per acquisto/vendita di partecipazioni (179 migliaia di Euro);
- debiti per spese condominiali (239 migliaia di Euro);
- debiti per impegni contrattuali assunti con altri quotisti del Fondo Leopardi (756 migliaia di Euro).

I debiti verso dipendenti sono costituiti prevalentemente da permessi e ferie maturati non goduti, oltre ai bonus a favore del *management* e dei dipendenti.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

Debiti verso fornitori

L'apporto da fusione per incorporazione dei debiti verso fornitori ammonta complessivamente a 590 migliaia di Euro (di cui 548 migliaia di Euro l'apporto da fusione per incorporazione della controllata Cascina Praga SIINQ S.p.A.).

Il saldo verso i fornitori ammonta a 5.291 migliaia di Euro ed è costituito per 2.494 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.797 migliaia di Euro da fatture da ricevere. I debiti verso fornitori evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente; il saldo al 31 dicembre 2017 comprende:

- 737 migliaia di Euro per fatture ricevute e non ancora scadute, relative a S.A.L. per la realizzazione del progetto di sviluppo denominato "*Lotto 10B Nuovo Ramo Trasversale*";
- 329 migliaia di Euro per fatture ricevute e non ancora scadute, relative all'esecuzione di taluni investimenti finalizzati alla migliore valorizzazione degli spazi commerciali e dell'immobile sito in Catania.

La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

A scadere	Scaduti da				Totale
	Tra 0 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 120 giorni	Oltre 120 giorni	
	3.959	103	24	1	5.291
<i>Ageing</i> debiti verso fornitori	3.959	103	24	1	5.291

A fine esercizio 2017 si registravano scaduti per 1.332 migliaia di Euro. Si segnala, tuttavia che non sono state avviate iniziative da parte dei creditori per il relativo recupero, trattandosi di soggetti con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi.

La voce ratei e risconti passivi correnti contiene ricavi per affitti e riverse verso i locatari, già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2018.

NOTA 17. DEBITI TRIBUTARI

Non correnti	31/12/2017	31/12/2016
Debiti tributari non correnti	0	221
Totale	0	221

Correnti	31/12/2017	31/12/2016
Debiti tributari correnti	550	1.161
Totale	550	1.382

Al 31 dicembre 2017 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

La tabella seguente contiene il dettaglio dei debiti tributari al 31 dicembre 2017:

Società	Imposta	Anno di imposta	Data di sottoscrizione adesione	Quota corrente	Quota non corrente	Debito complessivo al 31.12.2017
Aedes SIIQ S.p.A. (ex Iupiter S.r.l.)	IRPEG	2004	28/04/2015	208	0	208
Aedes SIIQ S.p.A. (ex PH Real Estate S.p.A.)	irregolarità Iva Multipraga	2006	02/10/2017	14	0	14
Debiti per imposte per cui si è ottenuta la rateazione				222	0	222
Altre imposte				328	0	328
TOTALE				550	0	550

Il saldo è costituito principalmente dai debiti verso l'erario per i seguenti "accertamenti con adesione" relativi a:

- accordo transattivo giudiziale per un avviso di accertamento emesso ai fini IRES per l'anno 2004, ricevuto da Aedes (incorporante di Iupiter S.r.l., a sua volta incorporante di Piemongest S.p.A.). La Società ne ha concordato il pagamento in dodici rate trimestrali, scadenti dal 30 aprile 2015 al 30 gennaio 2018, comprensive di sanzioni; al 31 dicembre 2017 il debito residuo ammonta a 208 migliaia di Euro, pagati il 30 gennaio 2018;
- avviso di accertamento relativo alle sanzioni e ai compensi di riscossione riguardanti l'Iva Multipraga. La Società, in data 2 ottobre 2017, sottoscrivendo la dichiarazione di adesione alla definizione agevolata (Art. 6 del D.L. n. 193/2016 convertito con modificazioni dalla Legge n. 225/2016), ne ha concordato la rottamazione per 71 migliaia di Euro; al 31 dicembre 2017 il debito residuo ammonta a 14 migliaia di Euro scadenti il 2 luglio 2018.

La voce debiti tributari correnti contiene altresì le ritenute su redditi di lavoro dipendente per 237 migliaia di Euro e le ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 91 migliaia di Euro.

• Conto economico

NOTA 18. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	31/12/2017	31/12/2016
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	11.809	8.483
Vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante	0	2.530
Plusvalenze da cessione investimenti immobiliari	558	0
Prestazioni di servizi	518	599
Totale	12.885	11.612

La voce locazioni immobiliari si è incrementata, rispetto all'esercizio precedente, di 3.326 migliaia di Euro, grazie all'incremento del portafoglio a reddito, in coerenza con la strategia SIIQ. Include l'addebito alle società del Gruppo che hanno sede in via Morimondo dei costi per spazi attrezzati per 266 migliaia di Euro (346 migliaia di Euro nel 2016) e i ricavi per locazione e rivalse degli immobili di proprietà della Società per 11.543 migliaia di Euro (8.137 migliaia di Euro nel 2016). Nel 2017 i ricavi per locazione diversa dagli spazi attrezzati pari a 10.658 migliaia di Euro si sono incrementati di 2.919 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, in seguito alla assegnazione di immobili commerciali del Fondo Redwood, avvenuta in data 28 dicembre 2016, e all'apporto da fusione per incorporazione di Redwood S.r.l., nel corso dell'esercizio di licenze commerciali relative ai suddetti immobili. I ricavi per rivalse pari a 885 migliaia di Euro si sono incrementati di 487 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente soprattutto in seguito all'acquisizione di immobili commerciali effettuata al termine dell'esercizio precedente.

La voce plusvalenze da cessione di investimenti immobiliari riguarda il ricavo conseguito dalla cessione a terzi di:

- due immobili a destinazione retail, pari al 10% della porzione non core del portafoglio *Ex Redwood*, una porzione sfitta di un immobile situato nel comune di Feroletto Antico (CZ), e un altro immobile, anch'esso sfitto, situato a Bassano del Grappa (VI), iscritti al valore netto complessivo di 1.860 migliaia di Euro;

- un immobile, ubicato a Serravalle Scrivia a destinazione magazzino, iscritto al valore netto complessivo di 3.058 migliaia di Euro.

La voce prestazioni di servizi comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di *asset management* e di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane pari a 499 migliaia di Euro nei confronti delle società del Gruppo e a 19 migliaia di Euro verso terzi.

NOTA 19. ALTRI RICAVI

	31/12/2017	31/12/2016
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	24	36
Altri proventi	1.615	2.010
Totale	1.639	2.046

Gli altri proventi si riferiscono prevalentemente al rilascio di fondi svalutazione crediti eccedenti, al riaddebito di costi a terzi e a società del Gruppo e a sopravvenienze attive varie.

NOTA 20. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

	31/12/2017	31/12/2016
Costo del venduto	0	(2.293)
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	0	0
Totale	0	(2.293)

La voce non si è movimentata nell'esercizio in corso.

NOTA 21. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	31/12/2017	31/12/2016
Costi per acquisto materie prime e altri beni	627	181
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	2.142	437
Costi per servizi	7.211	7.464
Totale	9.980	8.082

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

	31/12/2017	31/12/2016
Altri costi generali	34	56
Costi di gestione immobiliare	593	125
Sub totale a) Costi per materie prime	627	181
Pulizia immobili	28	23
Manutenzione	161	24
Assicurazioni	42	24
Spese Condominiali	196	0
Altri	1.715	366
Sub totale b) Servizi relativi a immobili di proprietà	2.142	437
Provvigioni (c)	48	0
Emolumenti Amministratori	2.305	2.154
Emolumenti Collegio Sindacale	153	160
Prestazioni professionali	2.555	2.751
Commissioni e spese bancarie	270	35
Spese viaggio	162	139
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	398	402
Energia	101	130
Spese pubblicità	21	21
Diversi	415	438
Sub totale d) Spese generali	6.380	6.230
Oneri per affitti	491	965
Canoni di leasing	292	269
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	783	1.234
Totale	9.980	8.082

Costi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 593 migliaia di Euro classificati nei costi per materie prime ed i costi per servizi relativi a immobili di proprietà per 2.142 migliaia di Euro. L'incremento di 2.151 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente è imputabile prevalentemente all'acquisizione di immobili commerciali effettuata al termine dell'esercizio precedente e completata nel corso dell'esercizio, in coerenza con la strategia SIIQ.

La voce "Altri" contiene costi sostenuti per il progetto di sviluppo denominato "Lotto 10B Nuovo Ramo Trasversale" per 899 migliaia di Euro (il valore nel 2016 era nullo), riaddebitati alle società controllate Pragaundici SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A. e Pragaotto S.r.l., costi riguardanti il servizio di Facility Management per 360 migliaia di Euro (183 migliaia di Euro nel 2016), Tari, Tasi e altri tributi locali per 250 migliaia di Euro (47 migliaia di Euro nel 2016), spese di registrazione contratto per 165 migliaia di Euro (87 migliaia di Euro nel 2016) e costi di vigilanza e guardiana per 41 migliaia di Euro (35 migliaia di Euro nel 2016).

Spese Generali

Le spese generali sono rimaste pressoché invariate rispetto all'esercizio precedente.

Il costo degli emolumenti degli Amministratori comprende il bonus a favore degli stessi.

Le prestazioni professionali comprendono prevalentemente costi legali e notarili per 495 migliaia di Euro, consulenze per il supporto alla redazione delle procedure, costi di revisione contabile e outsourcing di attività di internal audit per 418 migliaia di Euro, consulenze tecniche e di property management per 381 migliaia di Euro, consulenze fiscali e amministrative per 301 migliaia di Euro, costi legati all'attività di investor relations per 235 migliaia di Euro, costi inerenti alla comunicazione per 129 migliaia di Euro e consulenze IT per 92 migliaia di Euro.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche" comprende in particolare i costi telefonici per 70 migliaia di euro, le manutenzioni, che non presentano i requisiti per essere capitalizzate, sull'immobile di via Morimondo a Milano, sede sociale, per 25 migliaia di Euro, oltre ai canoni relativi ai servizi di manutenzione di apparati informatici e telefonici per 205 migliaia di Euro e alle pulizie della sede

sociale per 73 migliaia di Euro.

La voce "Diversi" comprende prevalentemente i costi per assicurazioni diverse per 237 migliaia di Euro, i costi per vigilanza e reception per 100 migliaia di Euro, i costi per spese condominiali della sede per 45 migliaia di Euro, i costi per la formazione del personale dipendente per 30 migliaia di Euro ed altri minori.

Oneri per affitti

La voce include sostanzialmente il costo "normalizzato" del canone di affitto della sede di via Morimondo, parzialmente riaddebitata alle società del Gruppo.

Costi per il godimento di beni di terzi

I canoni di leasing sono relativi al noleggio delle auto in dotazione a dipendenti e/o Amministratori operativi per 227 migliaia di Euro e ai canoni relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici per 65 migliaia di Euro.

NOTA 22. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2017	31/12/2016
Salari e stipendi	3.204	2.833
Oneri sociali	897	797
Trattamento di fine rapporto	223	177
Altri costi del personale	92	70
Totale	4.416	3.877

I costi per il personale si sono incrementati complessivamente per 539 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, sostanzialmente per effetto di nuove assunzioni e/o trasferimenti per cessione di contratto da società del Gruppo (il numero medio dei dipendenti è aumentato di 5,7 unità rispetto all'esercizio precedente).

NOTA 23. ALTRI COSTI OPERATIVI

	31/12/2017	31/12/2016
Imu	1.493	901
Oneri societari generali	414	211
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	138	157
Altri oneri minori	47	71
Totale	2.092	1.340

La voce "Imu" mostra un incremento di 592 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, imputabile prevalentemente all'acquisizione di immobili commerciali effettuata al termine dell'esercizio precedente.

La voce "Oneri societari generali" mostra un incremento di 203 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio ed è prevalentemente costituita da: le perdite su crediti commerciali per 171 migliaia di Euro (valore nullo nel 2016); i costi di sponsorizzazione e le spese di rappresentanza per 112 migliaia di Euro (95 migliaia di Euro nel 2016); i contributi associativi, gli abbonamenti e le partecipazioni a convegni per 89 migliaia di Euro (77 migliaia di Euro nel 2016) e la Tari relativa alla sede sociale per 26 migliaia di Euro (invariata rispetto al 2016).

La voce "Altri oneri minori", che si è decrementata complessivamente di 24 migliaia di Euro, è prevalentemente costituita da:

- 17 migliaia di Euro dovuti a liberalità;
- 12 migliaia di Euro dovuti a costi di facchinaggio;
- 7 migliaia di Euro dovuti a multe, ammende e penalità contrattuali;

NOTA 24. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

	31/12/2017	31/12/2016
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	33	26
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
attrezzatura	365	343
altri beni	64	94
Ammortamenti	462	463
Adeguamento al fair value investimenti immobiliari	(14.623)	(32.637)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	77
Svalutazioni dei crediti tributari e v/clienti dell'attivo circolante	413	0
Svalutazioni dei crediti v/collegate dell'attivo circolante	(761)	0
Accantonamenti per rischi	(443)	1.740
Svalutazioni e accantonamenti	(791)	1.817
Totale	(14.952)	(30.357)

Le attrezzature sono costituite prevalentemente dagli allestimenti della nuova sede di via Morimondo, il cui ammortamento segue la durata del relativo contratto di locazione.

L'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari per allinearli ai valori di mercato risultanti dalle perizie valutative al 31 dicembre 2017 richieste dagli Amministratori, ammonta complessivamente a (14.623) migliaia di Euro.

Le rivalutazioni riguardano:

- due Edifici a torre ubicati in via Richard a Milano (rivalutati complessivamente di 9.605 migliaia di Euro);
- l'immobile di via Agnello, 12 a Milano (rivalutato di 8.100 migliaia di Euro);
- l'immobile di via S. Vigilio, 1 a Milano (rivalutato di 1.339 migliaia di Euro);
- 3 immobili a destinazione commerciale completi delle relative licenze commerciali assegnati al termine dell'esercizio precedente dall'apporto parziale del Fondo Redwood (rivalutati complessivamente di 770 migliaia di Euro);
- i terreni e le relative licenze commerciali rientranti nel progetto di sviluppo in immobili da investimento denominato "Praga Business Park" (rivalutati di 10 migliaia di Euro).

Sono stati, invece, oggetto di adeguamenti negativi:

- 14 immobili a destinazione commerciale (sei dei quali completi delle relative licenze commerciali) assegnati al termine dell'esercizio precedente dall'apporto parziale del Fondo Redwood (svalutati complessivamente di 2.401 migliaia di Euro);
- l'immobile di via Etnea a Catania completo della relativa licenza (svalutato complessivamente di 2.100 migliaia di Euro);
- l'immobile di via Veneziani, 56 a Roma (svalutato di 700 migliaia di Euro).

La svalutazione dei crediti tributari e dei crediti commerciali verso terzi e la ripresa di valore dei crediti commerciali nei confronti delle società collegate sono state effettuate per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

La voce "Accantonamento per rischi" è riferita all'accantonamento e/o al rilascio dell'eccedenza accantonata di oneri, come meglio descritto nella nota 15, a fronte di:

- il rilascio di oneri futuri per 280 migliaia di Euro;
- il rilascio di contenziosi fiscali per 2 migliaia di Euro;
- il rilascio per 98 migliaia di Euro di oneri contrattuali connessi a impegni derivanti da cessione di partecipazioni;
- il rilascio di rischi contrattuali per 63 migliaia di Euro connessi ad alcuni contenziosi in essere.

NOTA 25. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI

	31/12/2017	31/12/2016
Società controllate		
Riprese di valore	5.683	44
Accantonamento per rischi	(99)	(543)
Svalutazioni	(9.000)	(10.921)
	(3.416)	(11.420)
Società collegate		
Riprese di valore	1.070	2.555
Svalutazioni	(3.216)	(2.694)
	(2.146)	(139)
Dividendi	0	1.217
Altri proventi/(oneri)	(1.292)	(750)
	(6.854)	(11.092)

La voce comprende le svalutazioni e le riprese di valore relative alle partecipazioni detenute in società controllate e collegate, pari rispettivamente a (3.416) migliaia di Euro e a (2.146) migliaia di Euro effettuate per allineare il valore delle stesse al loro valore recuperabile; per ulteriori dettagli si rimanda alle note 4 e 5.

Gli altri proventi/(oneri) riguardano:

- impegni contrattuali con altri quotisti del Fondo Leopardi per 756 migliaia di Euro;
- le minusvalenze da alienazioni partecipazioni per 375 migliaia di Euro, relative alla cessione del 100% delle quote possedute nel capitale sociale di Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l. a Milestone Servizi S.r.l. e per 361 migliaia di Euro, relative alla liquidazione della controllata Aedes Project S.r.l.;
- la plusvalenza da alienazioni partecipazioni per 200 migliaia di Euro, relative alla cessione delle quote possedute nel capitale sociale di Roma Development S.r.l., nonché dei crediti finanziari vantati da Aedes nei confronti della stessa.

NOTA 26. PROVENTI E (ONERI FINANZIARI)

	31/12/2017	31/12/2016
Proventi		
Interessi su conti correnti bancari	4	92
Interessi su finanziamenti a collegate	605	839
Variazione di fair value di strumenti derivati	137	0
Interessi su finanziamenti a controllate	1.973	1.520
Altri interessi attivi	194	6
	2.913	2.457
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	256	175
Interessi su finanziamenti bancari	3.491	990
Interessi su finanziamenti non bancari	643	267
Interessi su finanziamenti da controllate	13	67
Variazione di fair value di strumenti derivati	0	507
Interessi passivi su altri debiti	1.243	146
	5.646	2.152
Totale	(2.733)	305

Gli interessi attivi/passivi verso collegate e controllate maturano sui finanziamenti concessi/ricevuti e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

L'effetto positivo netto della valutazione al fair value dei derivati è stato 137 migliaia di Euro.

Gli "Altri interessi attivi" riguardano per 4 migliaia di Euro gli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa a Tourist Ferry Boat S.p.A. relativamente all'acquisto della partecipazione Neptunia S.p.A. nel 2015 e per 190 migliaia di Euro gli interessi maturati sul credito d'imposta per l'imposta sostitutiva ex L266/2005, sorto nel 2010, di Mercurio S.r.l., fusasi per incorporazione in Galileo Ferraris 160 S.r.l. già Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. e da quest'ultima trasferiti alla controllante Aedes SIIQ S.p.A. nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e oggetto di rimborso dall'erario nel corso dell'esercizio.

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti e su finanziamenti bancari si è incrementato nell'esercizio di 2.582 migliaia di Euro: ciò è dovuto, in particolare, all'aumento dell'indebitamento bancario.

Gli interessi passivi su finanziamenti non bancari riguardano il contratto di leasing finanziario stipulato con Unicredit Leasing relativamente all'immobile di via Agnello, 12 a Milano (MI) per 643 migliaia di Euro (267 migliaia di Euro nel 2016). Nel mese di aprile 2017 l'estinzione anticipata del suddetto contratto di leasing finanziario ha comportato il riaddebito alla Società di oneri finanziari per il riscatto immobiliare per 650 migliaia di Euro.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono per 594 migliaia di Euro agli interessi e agli altri costi finanziari ammortizzati relativi al prestito obbligazionario, per 466 migliaia di Euro agli interessi e agli altri costi finanziari ammortizzati relativi al debito finanziario verso Augusto S.p.A., per 166 migliaia di Euro al differenziale sui derivati (121 migliaia di Euro nel 2016), per 6 migliaia di Euro agli interessi passivi per contenziosi fiscali rateizzati, oggetto di accertamento con adesione con l'Agenzia delle Entrate (12 migliaia di Euro nel 2016) e per 11 migliaia di Euro (10 migliaia di Euro nel 2016) agli interest cost relativi al TFR.

NOTA 27. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

	31/12/2017	31/12/2016
Imposte correnti	(202)	(317)
Imposte (differite)/ anticipate	(21)	(6)
Totale	(223)	(323)

	31/12/2017	31/12/2016
IRES e IRAP correnti	0	0
Proventi (oneri) da consolidato fiscale	61	(253)
Imposte esercizi precedenti	(263)	(64)
Imposte correnti	(202)	(317)
Imposte anticipate/(differite)	(21)	(6)
	(223)	(323)

La Società nell'esercizio 2017, partendo da un risultato negativo della gestione imponibile di 2.422 migliaia di Euro ha maturato un reddito imponibile (derivante principalmente (i) da svalutazioni iscritte, (ii) dalla perdita fiscale della gestione esente e (iii) da imposte indeducibili), integralmente neutralizzato dalle perdite della Società stessa.

Sono stati rilevati proventi da adesione al consolidato per 61 migliaia di Euro, imputabili agli imponibili apportati al consolidato fiscale da alcune società del Gruppo.

Le imposte degli esercizi precedenti si riferiscono prevalentemente allo stanziamento di ulteriori 400 migliaia di Euro per l'adeguamento del fondo rischi di natura fiscale e al provento per 175 migliaia di Euro realizzato aderendo, nell'esercizio, alla definizione agevolata (Art. 6 del D.L. n. 193/2016 convertito con modificazioni dalla Legge n. 225/2016) relativamente a contenziosi fiscali.

NOTA 28. IMPEGNI

Garanzie rilasciate da banche nell'interesse della Società a favore di terzi

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 SIIQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione sottoscritto in data 25 luglio 2015 e successive modifiche;

Garanzie rilasciate da assicurazioni nell'interesse della Società a favore di terzi

- 2.031 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Serravalle Scrivia nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. a garanzia delle opere di Urbanizzazione ai sensi della Convenzione;
- 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. ora Aedes SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. tratto stradale del lotto 10 B.

Garanzie rilasciate da Aedes nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 67.650 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta prestata nell'interesse della controllata Novipraga SIINQ S.p.A. a favore di Unicredit a garanzia del finanziamento concesso;
- 3.500 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di UBI Banca a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 1.300 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di Unicredit a garanzia della linea di credito concessa;
- 12.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaotto S.r.l. a favore di Banca Popolare di Milano a garanzia del finanziamento concesso;
- 7.704 migliaia di Euro relativi alla coobbligazione di Aedes SIIQ S.p.A. nell'interesse della controllata Pragaotto S.r.l. in relazione al finanziamento concesso da Carige Italia S.p.A.;
- 2.900 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaotto S.r.l. a favore di Banca d'Alba a garanzia del finanziamento concesso;
- 8.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Asti a garanzia del finanziamento concesso;
- 1.087 migliaia di Euro relativi alle lettere di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Praga France S.a.r.l. a favore di UBI Banca a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 1.850 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaundici SIINQ S.p.A. a favore Banca Intesa San Paolo a garanzia del finanziamento concesso;
- 1.150 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Società Agricola La Bollina S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 100 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Società Agricola La Bollina S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia della linea di credito concessa.
- 200 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Società Agricola La Bollina S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia della cambiale agraria concessa;
- 400 migliaia di Euro alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Praga Res S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia della linea di credito concessa;
- 50 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Bollina S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia della linea di credito concessa;

Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo per cui la Società è coobbligata.

Principalmente, la voce comprende:

- 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 della controllata 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 della controllata Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;
- 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 della controllata Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Viabilità interna;
- 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 della controllata Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 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 della controllata Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 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 della controllata Pragaotto S.r.l. a garanzia delle OO.UU. rotatoria;
- 16.496 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Caselle Torinese nell'interesse della controllata S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A. in relazione allo sviluppo del Caselle Open Mall;
- 266 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Astradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Novi Ligure (AL) nell'interesse della controllata 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;
- 3.425 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dei Comuni di Novi Ligure e Serravalle Scrivia nell'interesse della controllata Novipraga SIINQ S.p.A. in relazione ai lavori di sviluppo del Retail Park;

Si segnala, inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 40.648 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 S.ar.l., 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 della collegata 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.

Si segnala inoltre che, nell'ambito della più ampia manovra finanziaria, nonchè in relazione agli accordi sottoscritti in data 23 dicembre 2014 tra Aedes SIIQ S.p.A. e Sator Immobiliare SGR S.p.A., quest'ultima in nome e per conto del Fondo Leopardi si è impegnata, in relazione a talune controgaranzie rilasciate da Aedes SIIQ S.p.A. 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., Astradius Credit Insurance N.V., Reale Mutua Assicurazioni S.p.A., Meliorbanca S.p.A. e Unicredit S.p.A. relativamente alle fideiussioni da quest'ultime emesse nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. e Galileo Ferraris 160 S.r.l., a mantenere indenne e manlevata Aedes SIIQ S.p.A. da ogni e qualsiasi passività derivante da, o comunque correlata a, i predetti impegni.

Garanzie su beni di proprietà della Società

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote possedute nelle società Novipraga SIINQ S.p.A. e Pragasei S.r.l..

Impegni verso terzi

- 20,9 milioni di Euro l'impegno finanziario residuo sull'operazione San Marino - The Market;
- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 6)" di proprietà di Pragasei S.r.l.. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S.ar.l., socio al 49,9% di Pragasei S.r.l., ha rilasciato identico impegno.
- 5.300 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. nei confronti del Fondo

Petrarca di concedere un finanziamento al fine di finanziare i lavori straordinari sugli immobili previsti nel Business Plan.

- 3.000 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. di mantenere un capitale sociale e finanziamenti soci ad un livello minimo nei confronti di Banca Popolare di Milano in relazione al finanziamento concesso.
- 632 migliaia di Euro relativi all'impegno assunto da Aedes a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 28, la Società ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 29. 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 stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

- Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
- Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
- Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:
 - Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
 - Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo

caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.

- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, ecc..

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

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 che segue sono riportati book value e fair value degli immobili di proprietà di Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

	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	72.210.000	72.210.000	790.000	790.000	1.750.000	1.750.000	74.750.000	74.750.000
Office	126.000.000	126.000.000	0	0	0	0	126.000.000	126.000.000
Other	0	0	650.000	650.000	0	0	650.000	650.000
Totale	198.210.000	198.210.000	1.440.000	1.440.000	1.750.000	1.750.000	201.400.000	201.400.000

Gli importi sopra esposti sono in Euro e 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.

Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare della Società e delle sue controllate e collegate è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

NOTA 30. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che non sono state poste in essere da parte di Aedes SIIQ S.p.A., operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

NOTA 31. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso dell'esercizio 2017 Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali²⁷.

NOTA 32: INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Classi di strumenti finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

Valori al 31 dicembre 2017:

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2017	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2017	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	45	0	48.030	0	0	48.075	7-8
Crediti commerciali	0	0	14.267	0	0	14.267	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	234	0	0	234	8
Disponibilità Liquide	0	0	14.312	0	0	14.312	11
Totale	45	0	76.843	0	0	76.888	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2017	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2017	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	123.396	123.396	13
Altre passività finanziarie non correnti	283	121	404	7-16
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	4.402	4.402	13
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	12.214	12.214	16
Altre passività finanziarie correnti	0	2.777	2.777	16
Totale	283	142.910	143.193	

Valori al 31 dicembre 2016:

²⁷ 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.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2016	Attività al Fair Value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2016	NOTE
Attività Finanziarie non correnti	230	0	66.885	0	0	67.115	7-8
Crediti commerciali	0	0	6.543	0	0	6.543	9
Attività Finanziarie correnti	0	0	304	0	0	304	8
Disponibilità Liquide	0	0	3.849	0	0	3.849	11
Totale	230	0	77.581	0	0	77.811	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2016	Passività al Fair Value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2016	NOTE
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	40.203	40.203	13
Altre passività finanziarie non correnti	605	355	960	7-16
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	27.243	27.243	13
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	9.525	9.525	16
Altre passività finanziarie correnti	0	1.992	1.992	16
Totale	605	79.318	79.923	

Proventi e oneri finanziari iscritti in Bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in Bilancio.

Valori al 31 dicembre 2017:

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2017	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2017	NOTE
Crediti e Finanziamenti	2.776	0	0	0	2.776	26
Attività a <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	26
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	26
Passività a <i>fair value</i>	0	137	0	0	137	26
Passività al costo ammortizzato	(5.646)	0	0	0	(5.646)	26
Totale	(2.870)	137	0	0	(2.733)	

Valori al 31 dicembre 2016:

Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2016	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2016	NOTE
Crediti e Finanziamenti	2.457	0	0	0	2.457	26
Attività a <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	26
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	26
Passività a <i>fair value</i>	0	(507)	0	0	(507)	26
Passività al costo ammortizzato	(1.645)	0	0	0	(1.645)	26
Totale	812	(507)	0	0	305	

Fair value di attività e passività finanziarie

Il fair value delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in Bilancio.

Il fair value dei crediti e debiti verso banche risulta dettagliatamente identificato nelle relative note di riferimento.

L'IFRS 7 richiede che gli strumenti finanziari valutati al fair value siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Tale gerarchia prevede i seguenti livelli:

- Livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 - che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella espone per i finanziamenti il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il

relativo *fair value*.

	31/12/2017		31/12/2016		delta
	valore contabile	fair value	valore contabile	fair value	
Mutui ipotecari	72.847	72.847	42.612	41.962	30.235
Finanziamenti in c/c	876	876	8.107	8.107	(7.231)
Passività per leasing finanziari	-	-	16.727	16.727	(16.727)
Obbligazioni	44.137	44.161	-	-	9.938
Debiti verso soci per finanziamenti	9.938	9.938	-	-	(137)
Derivati	238	238	375	375	
Totale	128.036	128.060	67.821	67.171	60.215
(perdita)/utile non rilevato	(24)		650		

Dall'analisi della tabella si evince che al 31 dicembre 2017 solo per le obbligazioni a tasso fisso il fair value è diverso dal valore contabile. Tale differenza, pari a 24 migliaia di Euro, viene generata da un ricalcolo del valore di tali finanziamenti alla data di chiusura in base ai tassi correnti di mercato.

Il fair value è classificato al livello 2 della gerarchia del fair value ed è stato determinato attraverso i modelli generalmente riconosciuti di attualizzazione dei flussi di cassa, utilizzando un tasso di attualizzazione basato sul "free-risk".

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2017 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2% (*)	6.744	29.778
tra il 2% e il 3%	51.905	23.220
tra il 3% e il 5,5%	69.387	14.823
tra il 5,5% e il 6,5%		
maggior del 6,5%		
Totale	128.036	67.821

*Nella voce è compreso il fair value attivo e passivo del Collar, pari a 238 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 375 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività (strumenti derivati commentati alla nota 7) che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2017, per livello gerarchico di valutazione del fair value:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Strumenti finanziari derivati	0	45	0	45
Totale attività	0	45	0	45
Strumenti finanziari derivati	0	(283)	0	(283)
Totale passività	0	(283)	0	(283)
Totale	0	(238)	0	(238)

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati con il metodo del Discounted Cash Flow. I flussi prospettici sono attualizzati sulla base delle curve dei tassi forward desunte al termine del periodo di osservazione e dei fixing contrattuali, considerando altresì il rischio di credito della controparte in accordo con il principio contabile IFRS 13.

La Società è esposta a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

Le politiche di gestione del rischio sono espone nella sezione 5.9. La seguente sezione fornisce

indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società e sul Gruppo.

Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono i finanziamenti a tasso variabile.

Non costituiscono esposizioni al rischio di tasso di interesse i finanziamenti a tasso fisso, in quanto le variazioni di fair value non sono iscritte a conto economico e non presentano cash flow variabili in funzione delle condizioni di mercato.

Sensitivity Analysis

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitività alla data di redazione del Bilancio. E' stata applicata la variazione simmetrica di 50 bps sull'indebitamento alla data di Bilancio.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico dell'esercizio e del patrimonio netto conseguente all'analisi di sensitività:

Anni	Risultato economico		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
2017	(639)	639	(639)	639
2016	(337)	337	(337)	337

Finanziamenti a tasso variabile

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo Aedes al rischio di tasso, la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

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

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 fair value.

Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2017 non è soggetto a 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 aggiuntivi 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 del presente Bilancio, la Società/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 prossima 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;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2017 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. La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

31-dic-17	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	72.847	79.023	5.376	5.843	61.320	6.484
Prestiti obbligazionari	44.137	51.530	2.160	2.336	47.034	0
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti chirografari	876	885	885	0	0	0
Altri finanziatori	9.938	11.267	507	507	10.253	0
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	238	0	0	0	0	0
CAP acquistato	(45)	(45)	0	0	(45)	0
Floor venduto	283	283	0	0	283	0
Totale	128.036	142.705	8.928	8.686	118.607	6.484

31-dic-16	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	42.612	49.852	19.647	3.925	15.299	10.981
Debiti verso società di leasing	16.727	17.424	1.503	1.548	14.373	0
Finanziamenti in conto corrente	8.107	8.150	7.322	828	0	0
Altri finanziatori	0	0	0	0	0	0
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	375	(375)	0	0	(375)	0
CAP acquistato	(230)	230	0	0	230	0
Floor venduto	605	(605)	0	0	(605)	0
Totale	67.821	75.051	28.472	6.301	29.297	10.981

La Società, tramite la Direzione *Finance* e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, la Società e il Gruppo

monitorano in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato *budget* economico e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2017	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	123.396	0	0	117.295	6.101
Altre passività finanziarie non correnti	404	0	0	404	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	4.402	0	4.402	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	12.214	0	11.170	1.044	0
Altre passività finanziarie correnti	2.777	0	2.777	0	0
Totale	143.193	0	18.349	118.743	6.101

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2016	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	40.203	0	0	31.943	8.260
Altre passività finanziarie non correnti	960	0	0	960	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	27.243	0	27.243	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	9.525	0	7.299	2.226	0
Altre passività finanziarie correnti	1.992	0	1.992	0	0
Totale	79.923	0	36.534	35.129	8.260

Rischio di credito

Il rischio di credito della Società è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per cessioni di immobili o partecipazioni e prestazioni di servizi. Per questi ultimi si vedano le specifiche sezioni delle note di commento.

5.11 Allegato 1 – Rapporti con parti correlate

Controparte	Crediti finanziari non correnti	Crediti finanziari correnti	Disponibilità liquide	Crediti commerciali e altri correnti	Debiti non correnti	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Altri costi operativi	Interessi passivi
Aedes Project S.r.l. in liquidazione*	0	0	0	0	0	0	5	0	82	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	1.688	0	0	11	0	0	10	1	63	0	0	0
Alpe Adria S.r.l.	0	0	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0
Augusto S.p.A.	0	0	0	72	10.000	133	18	18	0	(269)**	0	(344)
Bollina S.r.l. *	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	(1)	0
Fondo Leopardi	0	0	0	894	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo Redwood *	0	0	0	0	0	3.800	0	0	0	(64)	0	0
Golf Club Castello di Tolcinasco SSD S.r.l. *	0	0	0	0	0	0	6	0	0	0	0	(13)
Mercurio S.r.l. in liquidazione	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Novipraga SIIQ S.p.A. *	7.126	0	0	599	793	0	25	110	241	0	0	0
Pival S.r.l.	0	0	0	22	0	0	10	0	0	0	0	0
Praga Res S.r.l. già Praga Construction S.r.l. *	649	0	0	2	0	1.884	211	200	80	(259)	0	0
Pragafrance S.ar.l. *	2.739	0	0	0	0	0	30	0	178	0	0	0
Pragaotto S.r.l. *	22.799	0	0	259	26	0	29	110	736	0	0	0
Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. *	267	0	0	64	2	0	25	0	181	0	0	0
Pragasei S.r.l.	9.790	0	0	0	0	0	0	0	542	0	0	0
Pragasette S.r.l. in liquidazione*	0	234	0	12	1	0	10	0	0	0	0	0
Pragaundici SIIQ S.p.A. *	47	0	0	967	171	96	20	769	34	0	(105)	0
S.A.T.A.C. SIIQ S.p.A. *	2.251	0	0	3.162	51	0	20	0	421	0	0	0
Società Agricola La Bollina S.r.l. *	626	0	0	0	0	27	1	0	20	0	(30)	0
Sedea SIIQ S.p.A. *	0	0	0	0	0	0	20	0	0	0	0	0
The Market Propco S.r.l.	0	0	0	169	0	0	169	0	0	0	0	0
Totale controllante, controllate e collegate	47.982	234	0	6.240	11.044	5.942	610	1.208	2.578	(592)	(136)	(357)
Altri Parti correlate												
Arepo Ad Sarl	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
Augusto S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Banca Profilo S.p.A.	0	0	9.371	0	4.875	57	0	0	0	(754)**	0	(277)
Dentons Europa Studio Legale Tributario	0	0	0	0	0	1	0	0	0	(53)	0	0
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	0	0	248	0	23	156	4	0	0	(91)	0
Società Investimenti Mobiliari Uno SS	0	0	0	0	682	2	0	0	0	0	0	(2)
Tiepolo S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Vi-Ba S.r.l.	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
Totale altri Parti correlate	0	0	9.371	250	5.557	83	156	7	0	(807)	(91)	(279)
TOTALE PARTI CORRELATE	47.982	234	9.371	6.490	16.601	6.025	766	1.215	2.578	(1.399)	(227)	(636)

(*) società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A.

(**) di cui costi capitalizzati sul prestito obbligazionario e soggetti ad amortized cost per 262 migliaia di Euro verso Augusto S.p.A. e 754 migliaia di Euro verso Banca Profilo S.p.A.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche è riportato nella seguente tabella:

Aedes SiiQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione <i>di cui riversati</i>	2311 0	0 0
Compensi membri del Collegio Sindacale	96	56
Compensi di Amministratori e Sidnaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza <i>di cui amministratori di Aedes SIIQ S.p.A.</i> <i>di cui sindaci di Aedes SIIQ S.p.A.</i>	45 0 45	0 0 0
	2.452	56
		2.508

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

Augusto S.p.A. esercita l'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Aedes secondo quanto previsto dagli articoli 2497 e ss. cod. civ..

Si forniscono di seguito i dati dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato da Augusto S.p.A.:

ATTIVO	31/12/2016	31/12/2015
B) IMMOBILIZZAZIONI		
1) Costi d'impianto e di ampliamento	46.567	46.567
- Fondo ammortamento	(18.627)	(9.313)
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	27.940	37.254
III. Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	101.820.711	101.820.711
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	101.820.711	101.820.711
Totale immobilizzazioni (B)	101.848.651	101.857.965
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
II. Crediti		
5-bis) Crediti tributari entro l'esercizio	21	43
<i>Totale crediti</i>	21	43
IV. Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	36.428	70.064
3) Denaro e valori in cassa	72	72
<i>Totale disponibilità liquide</i>	36.500	70.136
Totale attivo circolante (C)	36.521	70.179
D) RATEI E RISCONTI	17	20
TOTALE ATTIVO	101.885.189	101.928.164

PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	31/12/2016	31/12/2015
A) PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale	44.479.728	44.479.728
II. Riserva di sovrapprezzo delle azioni	57.490.984	57.490.984
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	(414.269)	0
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	(259.565)	(414.269)
Totale patrimonio netto (A)	101.296.878	101.556.443
D) DEBITI		
3) Debiti verso soci per finanziamenti		
entro l'esercizio	5.253	252.248
oltre l'esercizio	450.000	0
7) Debiti verso fornitori	69.493	30.738
9) Debiti verso imprese controllate		
entro l'esercizio	32.124	10.731
12) Debiti tributari		
entro l'esercizio	1.723	6.465
13) Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale		
entro l'esercizio	604	2.215
14) Altri debiti		
entro l'esercizio	29.114	69.324
Totale debiti (D)	588.311	371.721
Totale passivo	588.311	371.721
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	101.885.189	101.928.164

CONTO ECONOMICO	31/12/2016	31/12/2015
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
5) Altri ricavi e proventi	1	1
Totale valore della produzione (A)	1	1
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	0	(33)
7) Per servizi	(244.229)	(400.971)
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(9.314)	(9.313)
14) Oneri diversi di gestione	(850)	(1.829)
Totale Costi della Produzione (B)	(254.393)	(412.146)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(254.392)	(412.145)
C) PROVENTI / (ONERI) FINANZIARI		
16) Altri proventi finanziari:		
d) proventi diversi dai precedenti da terzi	81	167
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
oneri da controllate e controllanti	(5.253)	(2.248)
oneri da terzi	(1)	(43)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	(5.173)	(2.124)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(259.565)	(414.269)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(259.565)	(414.269)

5.12 Allegato 2 – Corrispettivi alla Società di Revisione

Nella tabella sottostante si forniscono i compensi sostenuti a fronte dei servizi erogati dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e da altre entità appartenenti alla sua rete:

In migliaia di Euro

<i>Verso la Società Capogruppo:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	256
b) dalla società di revisione: per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione per la prestazione di altri servizi	100
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di altri servizi	
<i>Verso le società controllate:</i>	
a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	150
b) dalla società di revisione: per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione per la prestazione di altri servizi	
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione: per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione per la prestazione di altri servizi	
Totale	506

5.13 Attestazione sul bilancio d'esercizio²⁸

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 dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2017.

Si attesta, inoltre, che

1. il bilancio d'esercizio:
 - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
1. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Milano, 14 marzo 2018

L'Amministratore delegato

Giuseppe Roveda

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alessia Farina

²⁸ ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

5.14 Relazione della Società di Revisione

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Aedes SIIQ S.p.A. (la "Società"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Valutazione del portafoglio immobiliare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Il bilancio d'esercizio include investimenti immobiliari, valutati al *fair value* in base allo IAS 40, per Euro 201,4 milioni e il relativo provento netto da adeguamento al *fair value*, registrato nel conto economico, pari ad Euro 14,6 milioni. Inoltre, la Società detiene il portafoglio immobiliare anche tramite società controllate, collegate e *joint ventures* valutate con il metodo del costo, il cui valore di carico ammonta complessivamente ad Euro 153,7 milioni e rimanenze di natura immobiliare valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo, per un valore pari ad Euro 1,9 milioni.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine 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.

Il portafoglio immobiliare complessivo, detenuto dalla Società anche tramite le proprie partecipate, include immobili in fase di sviluppo, immobili di investimento e rimanenze immobiliari destinate alla vendita ed i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione del *fair value* e del valore netto di realizzo per quanto attiene le rimanenze, variano in ragione della tipologia dell'investimento.

Il processo di valutazione del portafoglio immobiliare, condotto dagli Amministratori anche sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti, è complesso e deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro influenzate da condizioni economiche e di mercato di difficile previsione. In particolare, le assunzioni sottostanti le valutazioni effettuate dagli Amministratori in relazione al portafoglio immobiliare riguardano principalmente le seguenti variabili: (i) i flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione; (ii) i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

In considerazione della significatività del portafoglio immobiliare, della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2017.

Le Note 1, 4, 5 e 10 del bilancio d'esercizio forniscono l'informativa relativa rispettivamente agli investimenti immobiliari, alle partecipazioni in società controllate, alle partecipazioni in società collegate e *joint ventures* e alle rimanenze detenute dalla Società. La Nota 29 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" illustrano le assunzioni sottostanti le valutazioni relative al portafoglio immobiliare.

Procedure di revisione svolte

Nell'ambito delle nostre verifiche, che sono state condotte su base campionaria, abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di nostri esperti con competenze specifiche in ambito valutativo:

- rilevazione e comprensione dei processi e dei controlli rilevanti posti in essere dalla Società sulla selezione degli esperti indipendenti e sulla valutazione del portafoglio immobiliare;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti indipendenti coinvolti dagli Amministratori, mediante verifica delle qualifiche professionali, esame dei termini degli incarichi ad essi conferiti e acquisizione di informazioni dalla Direzione;
- analisi dell'adeguatezza dei metodi valutativi e della ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la valutazione del portafoglio immobiliare mediante colloqui e approfondimenti condotti con la Direzione e con gli esperti indipendenti e lettura critica delle perizie;
- verifica della coerenza dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti con quelli usati nelle perizie;
- confronto dei tassi di inflazione, tassi di attualizzazione, tassi di capitalizzazione e canoni di mercato utilizzati ai fini della predisposizione delle perizie con fonti esterne (facendo riferimento a dati e informazioni di mercato rinvenibili da fonti pubbliche e transazioni comparabili);
- verifica dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'adeguatezza dell'informativa fornita dalla Società nelle note illustrative con riferimento alle varie tipologie di investimento possedute.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Aedes SIIQ S.p.A. ci ha conferito in data 10 giugno 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.



Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Giacomo Bellia".

Giacomo Bellia
Socio

Milano, 5 aprile 2018

5.15 Relazione del Collegio Sindacale



Collegio Sindacale

AEDES SIIQ S.P.A.

Via Morimondo 26 – edificio 18, 20143 Milano

Soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A.

Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00824960157

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

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 212.945.601,41

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI
AEDES SIIQ SPA (*breviter* "Aedes" c/o la "Società")
SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 E DELL'ART. 2429 DEL COD. CIV.
(*breviter* la "Relazione")**

Signori Azionisti,

ai sensi del combinato disposto dell'art. 153 del D.Lgs n. 58/1998 (*breviter* "TUF") e dell'art. 2429 del Cod. Civ., il Collegio Sindacale è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati. Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di propria competenza.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato, per il triennio 2015 – 2017, dall'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015, in conformità alle disposizioni previste dallo Statuto sociale e dalla normativa applicabile.

Pertanto, con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, scade il mandato dell'odierno Collegio.

Nel corso dell'esercizio 2017, il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza in ottemperanza alle disposizioni di cui alla vigente normativa e tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

Nell'esercizio 2017 Aedes ha proseguito nella strategia adottata nel 2016 dismettendo *assets* non strategici e non *performing* ed allocando le risorse finanziarie disponibili nei portafogli a reddito e di sviluppo finalizzati al reddito, con un modello di business c.d. "circolare": dalla progettazione allo sviluppo e alla messa a reddito, sempre con attenzione alla creazione di valore per la società ed i suoi soci ma anche alla





Collegio Sindacale

creazione di valore aggiunto per i territori dove vengono sviluppati gli interventi.

Lo scrivente Collegio fornisce di seguito le informazioni richiamate nella comunicazione Consob n. 1025664 del 6 aprile 2001 e s.m..

1. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETA'.

Nel corso dell'esercizio 2017, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Rischi ed Operatività con Parti Correlate e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine e ha ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere da Aedes, anche per il tramite delle società del Gruppo, in ottemperanza dell'art. 150, comma 1, del TUF.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente ritenere che le operazioni deliberate e poste in essere siano conformi alla legge e allo Statuto sociale e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (salva previa dichiarazione e condotta ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ.), in contrasto con le delibere assunte dagli organi sociali o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Per completezza informativa, di seguito vengono riepilogate le principali operazioni avvenute nel 2017; al riguardo, si segnala che la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori – al cui contenuto si rinvia - fornisce esauritiva descrizione di dette operazioni e delle motivazioni che hanno indotto l'organo amministrativo a darne corso.

30 marzo 2017: Aedes sottoscrive con il Comune di Caselle la convenzione urbanistica per lo sviluppo dell'area di Torino-Caselle Torinese detenuta attraverso la controllata al 100% Satac SIIQ S.p.A.;

11 aprile 2017: Aedes sottoscrive con ING Bank N.V. 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 è stato erogato in due *tranche* di 52 milioni di Euro e di 4 milioni di Euro ed 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.

12 aprile 2017: Aedes sottoscrive con investitori professionali un contratto per l'emissione di un prestito obbligazionario non convertibile di 15 milioni di Euro, perfezionato il 20 aprile 2017, interamente sottoscritto al 31 dicembre 2017.

Il prestito obbligazionario, ha una scadenza a 18 mesi con possibilità di proroga di ulteriori 18 mesi ed è



Collegio Sindacale

regolato al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%;

20 aprile 2017: Aedes sottoscrive 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%;

27 aprile 2017: l'Assemblea di Aedes (i) approva a maggioranza il bilancio d'esercizio della Capogruppo e il bilancio consolidato del Gruppo Aedes SIIQ al 31 dicembre 2016 e (ii) autorizza 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;

23 maggio 2017: Aedes sottoscrive 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;

21 giugno 2017: il Consiglio di Amministrazione di Aedes delibera 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.;

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

3 agosto 2017: viene iscritto nel Registro delle Imprese l'atto di fusione per incorporazione in Aedes delle società Redwood S.r.l. e Cascina Praga SIINQ S.p.A.;

12 settembre 2017: BG Asset Management S.A., nel ruolo di *Leading Sponsor*, insieme a Dea Holding S.r.l. e VLG Capital S.r.l., sottoscrivono un accordo per l'ingresso di Aedes nel capitale delle società che realizzeranno il progetto The Market San Marino;

27 settembre 2017: le Assemblee dei soci di Retail Park One S.r.l. e Novipraga SIINQ S.p.A. approvano la fusione per incorporazione di Retail Park One S.r.l. in Novipraga SIINQ S.p.A.;

25 ottobre 2017: viene firmato il *closing* degli accordi di investimento nel progetto "The Market San Marino" tra Aedes e BG Asset Management S.A. (Borletti Group), Dea Holding S.r.l., VLG Capital S.r.l.;

28 novembre 2017: Aedes firma il contratto preliminare per l'acquisto, dal Fondo Immobiliare Obelisco gestito da InvestiRE SGR S.p.A., di due edifici a torre ubicati in via Richard a Milano. L'investimento si perfeziona in data 28 dicembre 2017;

6 dicembre 2017: viene sottoscritto con BG Asset Management S.A. (Borletti Group), Dea Holding S.r.l., VLG Capital S.r.l. e Yesgo SARL un ulteriore accordo di investimento relativo all'intero *commitment* di *equity* dell'iniziativa "The Market San Marino", con un impegno finanziario per Aedes di complessivi 23,6



Collegio Sindacale

milioni di Euro;

18 dicembre 2017: (i) si conclude con successo il collocamento sul mercato Extramot-PRO di un prestito obbligazionario del valore nominale complessivo di Euro 30 milioni denominato "Aedes SIIQ S.p.A. 5% 2017 - 2019" - emesso in data 20 dicembre 2017; (ii) Aedes sottoscrive con UniCredit S.p.A. un contratto per l'erogazione di un finanziamento ipotecario di complessivi 45,1 milioni di Euro, destinato a rifinanziare il Serravalle Retail Park fase A, B per 32 milioni di Euro e a finanziare lo sviluppo della fase C per 13,1 milioni di Euro circa.

Il finanziamento va a rimborsare il prestito ponte erogato da un pool di banche al closing dell'acquisto del Serravalle Retail Park fase A e B per 27 milioni di Euro, nonché un finanziamento a breve termine sul progetto di sviluppo Serravalle Retail Park fase C per 4 milioni di Euro. (iii) vengono sottoscritti i residui 5 milioni di Euro a valere sul prestito obbligazionario emesso ad aprile 2017;

21 dicembre 2017: Aedes perfeziona l'acquisto del restante 35% del Fondo Petrarca con il trasferimento delle quote rispettivamente del 20% da parte di Ifm Italy Office Fund GmbH & Co. Kg e del 15% da Ivg Logistics Holding s.a. ad Aedes.

2. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, OPERAZIONI INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE

Nel corso dell'esercizio 2017 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale non ha riscontrato l'esecuzione da parte della Società, anche per il tramite delle proprie controllate, di operazioni atipiche e/o inusuali.

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 ed in conformità alle disposizioni di cui all'apposita procedura revisionata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 ottobre 2016. Nel corso dell'esercizio 2017, si registrano costi netti per Euro 1.014 migliaia derivanti da operazioni con le Altre Parti Correlate, principalmente per servizi immobiliari su alcuni progetti di sviluppo e per operazioni di finanziamento della Capogruppo. Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Stato patrimoniale, Conto economico e nelle relative note illustrative.

Si segnala, in ogni caso, che dette operazioni sono state realizzate previa specifica disamina e/o approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo Rischi e Operatività



Collegio Sindacale

con Parti Correlate, alle cui riunioni il Collegio Sindacale ha sempre partecipato.

Nello specifico, si rappresenta che nell'esercizio 2017 la Società, nel rispetto della normativa applicabile e delle procedure adottate da Aedes, ha, tra l'altro, approvato le seguenti operazioni con parti correlate:

- (i) finanziamento da parte della controllante Augusto S.p.A.;
- (ii) proposta di modifica dell'accordo quadro con Sator Immobiliare SGR S.p.A. (già Aedes Real Estate SGR S.p.A.), per conto del Fondo Leopardi, relativo ai crediti commerciali e finanziari vantati da Aedes;
- (iii) risoluzione consensuale del contratto di fornitura di aree attrezzate tra Aedes e Sator Immobiliare SGR S.p.A.;
- (iv) conferimento dell'incarico di *placement agent* a Banca Profilo S.p.A..

3. VALUTAZIONE CIRCA L'ADEGUATEZZA DELLE INFORMAZIONI RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE ALLE OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESSE QUELLE INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Il Collegio ritiene sufficientemente adeguate le informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni soprarichiamate, ivi comprese quelle indicate nel Bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2017.

4. OSSERVAZIONI E PROPOSTE SUI RILIEVI E RICHIAMI DI INFORMATIVA CONTENUTE NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

L'Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2015 ha deliberato di conferire alla società Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2015-2023, a seguito della scadenza, senza possibilità di rinnovo ai sensi di legge, dell'incarico conferito alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A..

Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 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.

Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 è stato sottoposto alla revisione della predetta società di revisione che in data 5 aprile 2018 ha rilasciato le proprie attestazioni ex art. 14 del DLgs 39/2010 e ex art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014.

A seguito delle modifiche che hanno interessato la legge sulla revisione legale, il contenuto della relazione di revisione è stato rivisitato sia nella forma che nel contenuto.

Con riferimento ai giudizi e le attestazioni, Deloitte & Touche S.p.A. nella relazione sulla revisione contabile sul bilancio:



Collegio Sindacale

(i) ha rilasciato un giudizio dal quale risulta che il bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data e ciò in ottemperanza alle disposizioni di cui agli IFRS, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005;

(ii) ha rilasciato un giudizio di coerenza dal quale risulta che la relazione sulla gestione che corredata il bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2017 e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari ai sensi dell'art. 123-bis comma 4 del TUF sono redatte in conformità alle norme di legge;

(iii) ha dichiarato, ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e) del D.Lgs. 39/2010, che - sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto (informazioni acquisite nel corso dell'attività di revisione) - non vi è nulla da riportare.

In data 28 marzo 2018 Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il Controllo Interno e per la revisione contabile (breviter "CCIRC"), la Relazione aggiuntiva ai sensi e per gli effetti dell'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014 dalla quale non risultano carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria meritevoli di essere portati all'attenzione dei responsabili dell'attività di governance.

Nella relazione aggiuntiva Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale anche la dichiarazione di indipendenza, in ottemperanza alle disposizioni di cui all'art. 6 del Regolamento (UE) 537/2014, dalla quale non emergono situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza.

5. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI DENUNCE EX ART. 2408 DEL CODICE CIVILE ED INIZIATIVE INTRAPRESE

Nel corso dell'esercizio 2017 e sino alla data della Relazione, non è stata presentata alcuna denuncia ex art. 2408 del cod. civ.. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

6. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI DELLE EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE E DEI RELATIVI COSTI

Nel corso dell'esercizio 2017 e sino alla data della Relazione, non sono pervenuti esposti presentati da Azionisti e/o da terzi. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

7. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI

Come già richiamato nel punto 4 della Relazione nell'esercizio 2017 e alla data della Relazione, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di CCIRC, ha preso atto delle rilevanti modifiche normative che hanno riguardato l'attività di revisione (gr: Regolamento UE 537/2014).

CA



Collegio Sindacale

Dette modifiche hanno, *inter alia*, comportato per Aedes – quale EIP – un rafforzamento di interazione fra la società di revisione e il Collegio Sindacale, anche attraverso il costante monitoraggio delle attività svolte da Deloitte & Touche S.p.A. e/o dalle società alla stessa legate, discernendo fra servizi di revisione e servizi diversi dalla revisione e, con riguardo a questi ultimi, distinguendo tra servizi ammessi e quelli vietati ex art. 5 del citato Regolamento.

Alla data della Relazione, conformemente a quanto disposto dalla normativa soprarichiamata, con riferimento all'affidamento di incarichi diversi (ammessi) dalla revisione, il Collegio Sindacale ha verificato e monitorato l'indipendenza della società di revisione, rilasciando appositi e specifici pareri, quali *inter alia*:

- (i) per il conferimento a Deloitte & Touche S.p.A. dell'incarico avente ad oggetto la consulenza a favore di Aedes riguardante il supporto metodologico nell'ambito del progetto finalizzato alla redazione del Bilancio/Sezione di sostenibilità 2017;

- (ii) per il conferimento dell'incarico a Deloitte Financial Advisory S.r.l. avente ad oggetto l'aggiornamento dell'analisi di *benchmark* svolta nell'anno 2017 e riguardante le informazioni finanziarie delle principali società immobiliari quotate e ricomprese nel panel di aziende dell' "Epra Annual Report Survey";

- (iii) per il conferimento a Deloitte & Touche S.p.A. dell'incarico avente ad oggetto la consulenza a favore di Aedes riguardante il supporto metodologico nell'ambito del progetto di analisi degli impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi IFRS 15 e IFRS 16 sul bilancio consolidato del Gruppo ai fini dell'informativa del bilancio 2017.

I corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017 riconosciuti da Aedes e dalle proprie controllate a Deloitte & Touche S.p.A. e a società di cui al suo network per l'attività di revisione legale e per i servizi diversi dalla revisione sono riportati in dettaglio dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Consob n. 11971/1999 e contenuto nell'Allegato 5.12 ai prospetti contabili e note illustrative di cui al Bilancio d'esercizio e nell'Allegato 4.17 per quanto riguarda il Bilancio Consolidato.

Tenuto conto della dichiarazione di indipendenza rilasciata dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e degli incarichi conferiti alla stessa da Aedes e dalle società del Gruppo, il Collegio non ritiene che sussistano motivi per escludere l'indipendenza della società di revisione.

8. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI

Si rinvia a quanto già riferito al punto 7 della Relazione.

9. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2017 DAL COLLEGIO SINDACALE





Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio 2017, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare propri pareri in ottemperanza alle disposizioni di Legge, di Statuto e della normativa regolamentare applicabile.

Oltre a quanto riferito al punto 7 che precede, alla data della Relazione, il Collegio dà atto di aver, *inter alia*, rilasciato:

- (i) parere in merito alla proposta di modifica dell'accordo quadro con Sator Immobiliare SGR S.p.A. (già Aedes Real Estate SGR S.p.A.), per conto del Fondo Leopardi, relativo ai crediti commerciali e finanziari vantati da Aedes SIIQ S.p.A.;
- (ii) parere in merito alla nomina del Dott. Gabriele Cerminara, quale COO e CIO di Gruppo;
- (iii) parere in merito alla nomina del Dott. Lucaroni alla carica di *Chief Financial Officer* e Dirigente Preposto;
- (iv) parere in merito alla nomina *ad interim* dell'Amministratore Delegato, Giuseppe Roveda, alla carica di *Chief Financial Officer*;
- (v) parere in merito alla nomina *ad interim* del Responsabile Amministrativo, Dott.ssa Alessia Farina, alla carica di Dirigente Preposto;
- (vi) parere in merito alla nomina del Dott. Achille Mucci alla carica di *Chief Financial Officer* con efficacia immediata e alla carica di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari con efficacia successiva all'approvazione, da parte del consiglio di amministrazione, del progetto di bilancio 2017;
- (vii) parere in merito al rinnovo dell'incarico a PricewaterhouseCoopers Advisory S.r.l., nella persona del Dott. Mario Cristina, per l'esecuzione in *outsourcing* delle attività di Internal Audit della Società per il 2018.

10. INDICAZIONE SULLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL COMITATO ESECUTIVO E DEL COLLEGIO SINDACALE.

Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2017, redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF e approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 marzo 2018, nel corso del 2017:

- (i) il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito 18 volte;
- (ii) il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate si è riunito 12 volte;
- (iii) il Comitato per le Remunerazioni e per le Nomine si è riunito 4 volte;
- (iv) il Comitato Finanza e Investimenti si è riunito 4 volte.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2017 si è riunito 8 volte.

Il Collegio, inoltre, ha assistito a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, del Comitato



Collegio Sindacale

Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine con la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o almeno di un membro del Collegio Sindacale.

11. OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata nel rispetto delle norme di Legge e dello Statuto sociale.

L'articolazione dei poteri e delle deleghe – così come attribuite – appare adeguata alle dimensioni e all'operatività della Società.

In particolare, anche per quanto attiene i processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti – se necessario – anche da consulenti, con particolare riferimento alla congruità economico – finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse sociale.

12. OSSERVAZIONE SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo risulta adeguato alle dimensioni e alle esigenze operative della Società.

Il Collegio, per quanto a propria conoscenza, non ha rilevato particolari criticità o situazioni da riferire in merito all'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure.

L'organizzazione e i servizi, sia quelli strutturati all'interno di Aedes che quelli in *outsourcing*, risultano adeguati ed assolvono in modo più che soddisfacente gli adempimenti necessari.

Con particolare riferimento ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001, il Collegio Sindacale ricorda che in data 11 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di attribuire al Collegio Sindacale di Aedes – in conformità a quanto stabilito dall'art. 6, comma 4-bis, D.Lgs n. 231/2001 - le funzioni dell'Organismo di Vigilanza sino alla scadenza del mandato del suddetto organo di controllo.

Per completezza informativa si segnala che nell'esercizio 2017 e alla data della Relazione, il Collegio ha preso atto, *inter alia*, delle seguenti variazioni nella struttura organizzativa di Gruppo e segnatamente:

- (i) nomina del Dott. Gabriele Cerminara alla carica di COO e CIO di Gruppo;
- (ii) nomina del Dott. Lucaroni alla carica di *Chief Financial Officer* e Dirigente Preposto e successive dimissioni del medesimo in data 29 giugno;



Collegio Sindacale

(iii) nomina *ad interim* dell'Amministratore Delegato, Giuseppe Roveda, alla carica di *Chief Financial Officer*;
(iv) nomina *ad interim* del Responsabile Amministrativo, Dott.ssa Alessia Farina, alla carica di Dirigente Preposto.

Come anticipato, si segnala che in data 24 gennaio 2018 il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha deliberato la nomina del Dott. Achille Mucci alla carica di *Chief Financial Officer* con efficacia immediata e alla carica di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari con efficacia successiva all'approvazione, da parte del consiglio di amministrazione, del progetto di bilancio 2017.

Il Collegio Sindacale non ha rilevato particolari criticità da segnalare e/o rilievi significativi da formulare, relativamente alla struttura organizzativa.

13. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile (breviter "CCIR"), in merito al quale si rinvia a quanto esposto al punto 7 che precede.

Nel costante monitoraggio da parte del Collegio Sindacale dello stato di avanzamento del processo di rivisitazione delle procedure aziendali ad oggi ancora in corso, il Collegio ha comunque proseguito nella propria attività di vigilanza mediante: (i) scambio di informazioni ricevute in occasione degli incontri periodici intercorsi con il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*; (ii) i flussi informativi con il Comitato Controllo Rischi e Operatività Parti Correlate (e, in particolare, mediante l'esame della relazione sull'attività svolta dallo stesso e la costante partecipazione alle riunioni del medesimo Comitato); (iii) flussi informativi con l'Amministratore Incaricato del Controllo Interno (e, in particolare, mediante l'esame della relazione sull'attività svolta dallo stesso); (iv) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dagli organi di controllo delle società controllate ai sensi e per gli effetti dell'art 151, co. 1 e 2, del TUF.

Nell'ambito del sopracitato processo, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2017 sono state, *inter alia*, riviste e/o approvate le seguenti procedure:

- (i) Ricerca e valutazione delle nuove opportunità di investimento/disinvestimento (*scouting*) e definizione delle strategie del patrimonio immobiliare;
- (ii) Esecuzione delle scelte di investimento e disinvestimento immobiliare;
- (iii) Gestione del Patrimonio immobiliare;
- (iv) Gestione dei Rapporti con la Pubblica Amministrazione.

CA



Collegio Sindacale

Per completezza informativa, si segnala, inoltre, che:

(a) stante le modifiche di cui al D.Lgs. n. 231/2001 – e, in particolare, delle nuove fattispecie di reato introdotte nel novero dei c.d. “reati presupposto” - e le variazioni intervenute nella struttura organizzativa della Società, Aedes ha dato corso all’attività di aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato nel mese di dicembre 2016, approvando il nuovo testo nella seduta consiliare del 27 marzo 2018;

(b) alla data della Relazione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinnovare l’incarico per lo svolgimento in outsourcing delle attività di *Internal Audit* a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., alle medesime condizioni rispetto a quello precedente e previa nuova verifica, con gli organi a ciò preposti, della sussistenza in capo alla medesima dei requisiti di indipendenza necessari per il corretto espletamento dell’incarico;

(c) stante l’entrata in vigore, il 25 maggio 2018, del Regolamento Europeo 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, già a decorrere dal 2° semestre 2017 Aedes ha dato corso alle opportune attività di adeguamento alla suddetta normativa.

14. OSSERVAZIONI SULL’ADEGUATEZZA DEL SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL’AFFIDABILITA’ DI QUEST’ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull’adeguatezza del sistema amministrativo contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l’ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l’esame dei documenti aziendali e l’analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, nonché dalla Funzione di *Internal Audit*.

La funzione amministrativo-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali, sia in termini di risorse impiegate sia in termini di professionalità utilizzata.

Con riferimento all’informativa contabile contenuta nel bilancio di esercizio e in quello consolidato al 31 dicembre 2017, si segnala che l’Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno reso attestazione, priva di rilievi, ai sensi dell’art 81 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e s.m., relativamente all’adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d’esercizio e consolidato, redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, in corrispondenza dei libri e delle scritture contabili ed idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle imprese incluse nel consolidamento, ed ai contenuti della relazione sulla Gestione, che comprende un’analisi attendibile dell’andamento e del risultato della





Collegio Sindacale

Gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui sono esposte le società del Gruppo Aedes.

15. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETA' CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. N. 58/98

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114 del d.lgs. n. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stringenti legami operativi e funzionali, anche per la presenza di persone di riferimento di Aedes nelle controllate, vengono garantiti i corretti, costanti ed adeguati flussi informativi. Si ricorda che Aedes e le controllate sono soggette all'attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A. a decorrere dal 31 marzo 2015 e che gli organi amministrativi delle stesse hanno adottato il c.d. "Regolamento per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A. sul Gruppo Aedes".

16. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Come già esposto al punto 7 della Relazione, nel corso dell'esercizio 2017 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale, anche nella sua funzione di CCIR, ha tenuto frequenti riunioni con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. al fine di ottemperare agli obblighi di informativa di cui all'art 150 del TUF.

In tali incontri, sono stati, *inter alia*, esaminati l'applicazione dei principi contabili, la migliore appostazione e la rappresentazione nei prospetti di bilancio di elementi significativi sotto l'aspetto economico, finanziario e patrimoniale.

La Società di revisione ha condiviso con il Collegio Sindacale la pianificazione ed i riscontri delle proprie attività. Nel corso delle menzionate riunioni non sono emersi aspetti significativi che debbano essere evidenziati nella Relazione.

17. ADESIONE DELLA SOCIETA' AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. c-bis, del TUF, adottato dalla Società nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2017.

Per completezza informativa si segnala in data 13 dicembre 2017 il Presidente della *Corporate Governance* ha trasmesso ai Presidenti, Amministratori Delegati e ai Presidenti degli organi di controllo delle società quotate una lettera con la quale è stato inteso incentivare *"un'applicazione sempre più consapevole del Codice da parte degli emittenti che vi aderiscono e, più in generale, per promuovere l'evoluzione della corporate governance da parte di tutte le società quotate italiane a prescindere dalla loro adesione formale allo stesso"*.

Detta lettera è stata portata all'attenzione dei Presidenti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato



Collegio Sindacale

Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate, nonché successivamente a tutti gli Amministratori e Sindaci.

Per una più dettagliata trattazione in merito, si rinvia a quanto già indicato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2017.


Posto quanto sopra, sulla base delle attività di controllo svolte nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di destinazione dell'utile di esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 5 aprile 2018.

Con osservanza.

I componenti del Collegio Sindacale di Aedes SIIQ S.p.A.

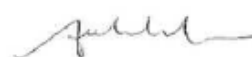
Dott. Cristiano Agogliati



Dott.ssa Sabrina Navarra



Dott. Fabrizio Capponi





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

www.aedes-siiq.com



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



https://twitter.com/aedes_siiq



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