

GRUPPO A E D E S

Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2010

I n d i c e

| | |
|--|----------------|
| <i>1. Cariche sociali</i> | <i>pag. 3</i> |
| <i>2. Struttura del Gruppo al 31 marzo 2010</i> | <i>pag. 4</i> |
| <i>3. Informazioni generali</i> | <i>pag. 4</i> |
| <i>4. Note di commento ai prospetti contabili</i> | <i>pag. 4</i> |
| <i>4.1 Principi contabili e di consolidamento</i> | <i>pag. 4</i> |
| <i>4.2 Area di consolidamento</i> | <i>pag. 5</i> |
| <i>5. Prospetti contabili</i> | <i>pag. 9</i> |
| <i>5.1 Conto economico</i> | <i>pag. 9</i> |
| <i>5.2 Stato patrimoniale</i> | <i>pag. 13</i> |
| <i>6. Principali contenziosi e verifiche fiscali in essere</i> | <i>pag. 17</i> |
| <i>7. Descrizione dei fatti più significativi del periodo ed osservazioni degli Amministratori circa l'andamento gestionale</i> | <i>pag. 22</i> |
| <i>8. Eventi significativi successivi alla chiusura del trimestre</i> | <i>pag. 23</i> |
| <i>9. Evoluzione prevedibile della gestione</i> | <i>pag. 23</i> |
| <i>10. Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998</i> | <i>pag. 24</i> |

1. Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

| | |
|---|--|
| <i>Presidente</i> | <i>Giuseppe Grassano</i> ⁽¹⁾ |
| <i>Vice Presidente</i> ⁽²⁾ | <i>Anna Paola Negri-Clementi</i> |
| <i>Vice Presidente</i> ⁽²⁾ | <i>Paolo Ingrassia</i> |
| <i>Amministratore Delegato</i> ⁽³⁾ | <i>Francesco Montescani</i> ⁽¹⁾ |
| <i>Consiglieri</i> | <i>Antonella Amenduni Gresele</i> |
| | <i>Domenico Bellomi</i> |
| | <i>Alberto Carletti</i> ⁽ⁱⁱ⁾ |
| | <i>Antonino De Silvestri</i> ⁽¹⁾⁽ⁱ⁾ |
| | <i>Cesare Ferrero</i> ⁽¹⁾ |
| | <i>Pierino Isoldi</i> |
| | <i>Fabrizio Redaelli</i> ⁽ⁱ⁾⁽ⁱⁱ⁾⁽ⁱⁱⁱ⁾ |
| | <i>Luca Savino</i> ⁽¹⁾ |
| | <i>Pio Giovanni Scarsi</i> ⁽ⁱ⁾⁽ⁱⁱ⁾ |

(i) Membro del Comitato per il Controllo Interno

(ii) Membro del Comitato per la Remunerazione, l'Incentivazione e le Nomine

(iii) Membro dell'Organismo di Vigilanza

(1) Nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2010.

(2) Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 9 settembre 2009.

(3) Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 5 maggio 2010.

Collegio Sindacale

| | |
|--------------------------|--------------------------------|
| <i>Presidente</i> | <i>Benedetto Ceglie</i> |
| <i>Sindaco effettivo</i> | <i>Antonio Ferraioli</i> |
| <i>Sindaco effettivo</i> | <i>Marino Marrazza</i> |
| <i>Sindaco supplente</i> | <i>Lorenzo Frignati</i> |
| <i>Sindaco supplente</i> | <i>Gabriele Gentili</i> |
| <i>Sindaco supplente</i> | <i>Giuliana Maria Converti</i> |

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

2. Struttura del Gruppo al 31 marzo 2010

Aedes è una investor e service company attiva in due principali linee di business – servizi immobiliari e investimenti in proprio, in fondi e JVs nei segmenti **core, development, dynamic e international**.

3. Informazioni generali

Il presente Resoconto intermedio sulla gestione ai sensi dell'art. 154 ter del D.lgs. 58/1998 (di seguito "Relazione trimestrale") è redatto in osservanza del citato Decreto Legislativo e successive modifiche.

Dal momento che Aedes S.p.A. (di seguito anche Aedes) detiene partecipazioni di controllo, la Relazione trimestrale è stata redatta su base consolidata. Come per le precedenti trimestrali, pertanto, tutte le informazioni incluse nella presente relazione sono relative ai dati consolidati del Gruppo Aedes.

La Relazione trimestrale è stata redatta in migliaia di Euro se non diversamente indicato.

4. Note di commento ai prospetti contabili

Il Gruppo Aedes è stato oggetto nel corso del 2009 di una profonda azione di risanamento finanziario ed industriale che ne ha cambiato il profilo economico e patrimoniale. L'aumento di capitale per cassa di 150 milioni di Euro in opzione agli Azionisti e quello riservato alle Banche di circa 296 milioni di Euro hanno rafforzato la struttura patrimoniale e finanziaria per oltre 445 milioni, dando al Gruppo le risorse indispensabili per riportare la Società ad una gestione ordinaria e avviare una fase di nuova crescita. Nel contempo la Società ha avviato un programma di riduzione dell'organico, già eseguito per oltre 100 persone e con l'obiettivo di raggiungere un organico a regime di 140 unità) e di contenimento dei costi di funzionamento (consulenze, viaggi e trasferte, comunicazione, in particolare) al fine di consentire uno stabile equilibrio economico. Durante il 2009 sono state altresì avviate le operazioni funzionali allo scioglimento di alcune Joint Ventures, non più strategiche, perfezionate nel corso del trimestre. Ci si riferisce in particolare alla Joint Venture con Cordea Savills, dal cui scioglimento il Gruppo ha riacquisito il controllo di importanti iniziative immobiliari su Milano, e a quella con il Gruppo Operae, da cui Aedes ha acquisito il controllo totale di una partecipazione immobiliare su Roma, cedendo altre partecipazioni immobiliari a Trieste, Torino e Bologna.

4.1 Principi contabili e di consolidamento

Nella redazione della presente Relazione non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente maggiore di quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali e sono stati applicati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009.

Nei prospetti economici riportati nella Relazione è stato evidenziato esclusivamente il risultato prima delle imposte.

Le situazioni trimestrali delle società controllate, utilizzate per la redazione della presente Relazione trimestrale consolidata, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

4.2 Area di consolidamento

La Relazione trimestrale al 31 marzo 2010 comprende il bilancio della società Capogruppo Aedes e delle seguenti società direttamente e/o indirettamente controllate:

| <i>Società</i> | <i>Sede sociale</i> | <i>Percentuale di partecipazione diretta</i> | <i>Percentuale di partecipazione indiretta</i> |
|--|---------------------|--|--|
| Actea S.r.l. | Milano | | 100% |
| Aedes Agency S.r.l. | Milano | | 90,9% |
| Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. | Milano | 51% | |
| Aedes Financial Services S.r.l. | Milano | | 100% |
| Aedes International S.A. | Lux | 100% | |
| Aedes Project S.r.l. (in liquidazione) | Milano | 91% | |
| Aedes Servizi S.p.A. | Milano | 100% | |
| Aedes Trading S.r.l. | Milano | 100% | |
| Aedes UK Limited (in liquidazione) | Inghilterra | | 100% |
| Aedes US Real Estate Co LLC | Delaware (USA) | | 100% |
| Aedes Value Added S.G.R.p.A. | Milano | 100% | |
| Aedilia Cinque S.r.l. | Milano | 100% | |
| Aedilia Dieci S.r.l. | Milano | 100% | |
| Aedilia Due S.r.l. | Milano | | 100% |
| Aedilia Nove S.r.l. | Milano | | 100% |
| Aedilia Quattro S.r.l. (in liquidazione) | Milano | 100% | |
| Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. | Milano | 100% | |
| Aedilia Sviluppo 2 S.r.l. | Milano | 100% | |
| Aedilia Undici S.r.l. | Milano | | 100% |
| Agorà S.r.l. | Milano | | 85% |
| Ariosto S.r.l. | Milano | 100% | |
| CIS S.a.s. di Enrico Dolcini (in liquidazione) | Milano | | 99,99% |
| Diaz Immobiliare S.r.l. | Milano | | 100% |
| Dixia S.r.l. | Milano | 70% | |
| FDM S.A. | Lux | | 90,6% |
| Gaude Promotion S.ar.l. | Francia | | 100% |
| Golf Tolcinasco S.r.l. | Pieve Emanuele (MI) | | 46,5% |

| <i>Società</i> | <i>Sede sociale</i> | <i>Percentuale di partecipazione diretta</i> | <i>Percentuale di partecipazione indiretta</i> |
|--|---------------------|--|--|
| GRAM S.a.s. di Enrico Dolcini | Milano | | 99,99% |
| Immobiliare Sporting S.p.A. | Basiglio (MI) | | 38,1% |
| Iupiter S.r.l. | Milano | 100% | |
| Manzoni 65 S.r.l. | Milano | | 100% |
| Milano Est S.p.A. (in liquidazione) | Milano | 100% | |
| Multi Italia S.p.A. | Milano | | 100% |
| NOVA RE S.p.A | Milano | 81,67% | |
| P9 S.r.l. | Milano | | 100% |
| REIF 4 S.ar.l. | Lux | | 100% |
| Rho Immobiliare S.r.l. | Milano | | 100% |
| Rubattino 87 S.r.l. | Milano | | 100% |
| Saba S.r.l. | Milano | | 100% |
| Sviluppo Comparto 2 S.r.l. (in liquidazione) | Milano | | 100% |
| Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini | Milano | | 99,99% |
| Turati Immobiliare S.r.l. | Milano | 75% | |
| Turati Properties S.r.l. | Milano | | 100% |
| Wilton 18 S.A. | Lux | | 100% |

Variazioni dell'area di consolidamento verificatesi nel periodo
Società incluse

| Denominazione | Causale |
|---------------------------|------------------------|
| Aedilia Due S.r.l. | acquisizione controllo |
| Diaz Immobiliare S.r.l. | acquisizione controllo |
| P9 S.r.l. | acquisizione controllo |
| REIF 4 S.ar.l. | acquisizione controllo |
| Turati Immobiliare S.r.l. | acquisizione controllo |
| Turati Properties S.r.l. | acquisizione controllo |

Le partecipazioni di controllo in Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l. (in liquidazione), Cons. Operatori Comprensorio Comm.Le Na Shopping e Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. (in liquidazione), detenute dalla Capogruppo e da Multi Italia S.p.A. non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante. Tali società sono state valutate nella Relazione trimestrale con il metodo del costo, i cui effetti approssimano il metodo del patrimonio netto.

Di seguito si riporta l'elenco delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto al 31 marzo 2010:

| <i>Società</i> | <i>Sede sociale</i> | <i>Percentuale di partecipazione Diretta</i> | <i>Percentuale di partecipazione indiretta</i> |
|---|---------------------|--|--|
| Adest S.r.l. | Milano | | 49,75% |
| Adriano 81 S.p.A. | Milano | 37,5% | |
| Aedificandi S.r.l. | Milano | | 50% |
| Aedilia Nord Est S.r.l. | Padova | 49,75% | |
| Corso 335 S.r.l. | Milano | | 50% |
| Efir S.ar.l. | Lux | | 33,33% |
| Escalia Capital S.ar.l. (iscrizione di fallimento) | Lux | | 50% |
| Fondo Boccaccio | Milano | | 18,30% |
| Fondo Dante Retail | Milano | | 33,33% |
| Fondo Petrarca | Milano | | 15% |
| Induxia S.r.l. | Milano | 40% | |
| Legioni Romane Properties S.r.l. (in liquidazione) | Milano | | 50% |
| Mariner S.r.l. | Milano | 35% | 15% |
| Mercurio S.r.l. (controllata dal fondo Dante Retail) | Milano | | 33,33% |
| Mission Street Master Hold. Co LLC | New York | | 27,65% |
| Neptunia S.p.A. | Messina | 50% | |
| Parco Grande SCARL | Torino | | 45,5% |
| Pival S.p.A. | Milano | | 49,75% |
| Ravizza SCARL | Torino | | 45,5% |
| REIF 1 S.ar.l. | Lux | | 50% |
| REIF 3 S.ar.l. (in liquidazione) | Lux | | 50% |
| Rubattino Ovest S.p.A. | Milano | | 50% |
| San Babila 5 S.r.l. | Milano | | 18,3% |
| Secure Investments Ltd | Cipro | | 40% |
| Teri Property (Holding) Sweden AB | Svezia | | 50% |
| Teri Property (Holding) II Sweden AB | Svezia | | 50% |
| Trixia S.r.l. | Milano | 49% | |
| Vercelli S.r.l. | Milano | | 18,3% |
| Via Calzoni S.r.l. (in liquidazione) | Milano | | 50% |

Variazioni dell'area di consolidamento verificatesi nel periodo
Società escluse

| Denominazione | Causale |
|---------------------------------------|----------------|
| Aedilia Otto S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Aedilia Sei S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Baires S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Crocetta S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Cusani S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Duse S.ar.l. | Cessione |
| Duse S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Mazzini S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Olona S.r.l. (in liquidazione) | Cessione |
| Porto San Rocco S.r.l. | Cessione |
| Via Larga S.r.l. | Cessione |
| Via Stalingrado S.r.l. | Cessione |

5. Prospetti contabili

Nelle tabelle seguenti sono sintetizzati i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo. I dati economici si riferiscono al primo trimestre e sono stati comparati con i dati del corrispondente periodo del 2009. I dati patrimoniali e finanziari sono riferiti alla data di chiusura del primo trimestre 2010 e sono confrontati con i dati alla chiusura del primo trimestre 2009 e al 31 dicembre 2009. Si segnala che i dati al 31 dicembre 2009 delle società consolidate integralmente sono al netto delle imposte, mentre i dati degli altri periodi sono al lordo delle imposte.

5.1 Conto economico

| Voce | Descrizione | I Trimestre 2010 | I Trimestre 2009 | 31/12/2009 |
|----------------------------------|--|---------------------|---------------------|-----------------|
| A. | Ricavi lordi | 14.643 | 11.492 | 41.857 |
| B. | Costi | (11.584) | (12.410) | (50.525) |
| C. | Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi | (1.997) | (2.002) | (37.203) |
| D.1 | Costo del venduto | (304) | (25) | (240) |
| D.2 | Allineamento rimanenze a valore di mercato | 0 | 0 | (13.693) |
| E. | Proventi/(oneri) da società collegate e joint venture | 190 | (2.204) | 4.334 |
| F. | Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione | 201 | (26) | (9.229) |
| G.=A.+B.+C.+D.1+D.2+E.+F. | Risultato operativo | 1.149 | (5.175) | (64.699) |
| H. | Proventi (oneri) finanziari | (1.798) | (10.328) | (9.544) |
| | <i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i> | (263) | (308) | (89) |
| I.= G.+ H. | Risultato ante imposte | (649) | (15.503) | (74.243) |
| L. | Imposte | n.a. | n.a. | (12.096) |
| M.=I. +L. | Utile/(Perdita) del periodo delle attività in funzionamento | (649) | (15.503) | (86.339) |
| N. | Risultato di competenza degli azionisti di minoranza | 53 | (60) | (1.762) |
| O.=M.+N. | Risultato di competenza del Gruppo | (702) | (15.443) | (84.577) |

Sintesi risultati economici

I primi tre mesi del 2010 evidenziano una perdita netta ante imposte di 0,6 milioni di Euro in forte riduzione rispetto ai 15,5 milioni di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato del trimestre ha registrato la realizzazione di operazioni non ricorrenti che hanno determinato un beneficio di 4 milioni di Euro per lo scioglimento della JV con Operae, oltre che di 3 milioni di Euro per le cessioni di immobili in Milano, Torino e Settimo Torinese da parte del Fondo Petrarca e del Fondo Boccaccio.

I costi sono passati dai 12,4 milioni di Euro al 31 marzo 2009 a 11,6 milioni di Euro del medesimo periodo del 2010. Tale riduzione è risultato dell'azione di contenimento dei costi, in particolare del costo del lavoro, ridotto di circa il 40% quale conseguenza della riduzione dell'organico (145 unità al 31 marzo 2010 contro 233 unità al 31 marzo 2009).

Il risultato operativo presenta un utile di 1,1 milioni di Euro rispetto ad una perdita di 5,2 milioni di Euro del 31 marzo 2009, registrando un miglioramento di 6,3 milioni di Euro.

Da sottolineare che la gestione finanziaria del primo trimestre del 2010 evidenzia oneri finanziari netti per circa 1,8 milioni di Euro rispetto ai 10,3 milioni del 2009. Tale sensibile miglioramento è il risultato del lavoro di ristrutturazione finanziaria svolto nel corso del 2009, che ha ridotto in modo significativo l'ammontare dei debiti bancari e il costo per interessi, accompagnato da un andamento dell'euribor che continua a mantenersi su livelli particolarmente bassi.

Analisi dati economici per singola voce

A. Ricavi lordi

La seguente tabella riporta in dettaglio la composizione dei ricavi lordi, suddivisa per tipologia di ricavo o provento:

| | I Trimestre 2010 | I Trimestre 2009 | 31/12/2009 |
|---|---------------------|---------------------|---------------|
| Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori | 3.946 | 3.991 | 16.154 |
| Ricavi per prestazioni di servizi | 6.027 | 5.419 | 20.332 |
| Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze) | 259 | 27 | 277 |
| <i>Costo del venduto</i> | <i>(304)</i> | <i>(25)</i> | <i>(240)</i> |
| <i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i> | <i>(45)</i> | <i>2</i> | <i>37</i> |
| Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari | 4.041 | 1.349 | 2.264 |
| Altri ricavi e proventi | 370 | 706 | 2.830 |
| Ricavi lordi | 14.643 | 11.492 | 41.857 |

I dati in corsivo non sono inclusi nel totale dei ricavi lordi

I ricavi per affitti sono allineati a quelli dello stesso periodo dello scorso anno, essendo sostanzialmente uguale il perimetro degli immobili a reddito.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano al 31 marzo 2010 a 6.027 migliaia di Euro e si confrontano con 5.419 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il dato 2010 include maggiori provvigioni per attività di *agency* fatturate ai fondi Petrarca e Boccaccio per circa 2,2 milioni di Euro e minori commissioni per attività di *asset management* per circa 1,2 milioni di Euro, conseguenti allo scioglimento delle Joint Ventures immobiliari e una riduzione nelle commissioni per servizi fatturate da Agorà.

La perdita per vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante di 45 migliaia di Euro realizzata nel primo trimestre 2010 è relativa alla cessione di un appartamento in Francia. La ridotta dimensione

delle transazioni, al pari di quanto avvenuto nel 2009, è l'effetto del perdurare di una sostanziale stasi del mercato immobiliare italiano.

Nel corso del primo trimestre 2010 non vi sono state operazioni di alienazione di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato.

Le plusvalenze da alienazione di partecipazioni immobiliari si riferiscono alla cessione del 50% di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l., Via Stalingrado S.r.l., Aedilia 6 S.r.l. (in liquidazione) e Aedilia 8 S.r.l. (in liquidazione) al Gruppo Operae, perfezionata nel mese di febbraio.

La voce altri ricavi e proventi include principalmente sopravvenienze attive.

B. Costi

Il dettaglio dei costi è riportato nella tabella seguente:

| | I Trimestre 2010 | I Trimestre 2009 | 31/12/2009 |
|--|---------------------|---------------------|---------------|
| Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà | 1.459 | 1.274 | 4.613 |
| Acquisti generali | 16 | 21 | 190 |
| Prestazioni di servizi | 5.794 | 4.679 | 22.425 |
| Godimento beni di terzi | 171 | 344 | 807 |
| Personale | 3.177 | 5.018 | 16.270 |
| ICI | 371 | 361 | 1.488 |
| Oneri diversi di gestione | 596 | 713 | 4.732 |
| Costi | 11.584 | 12.410 | 50.525 |

I costi mostrano un decremento di 826 migliaia di Euro, rispetto al primo trimestre del 2009. Tale andamento è riferibile principalmente a minori costi del personale (per 1.841 migliaia di Euro, pari al 37%), conseguenti alla riduzione del numero medio dei dipendenti, mentre la voce prestazioni di servizi risulta incrementata principalmente per i costi di retrocessione a strutture di vendita esterne al Gruppo, di parte delle agency fees maturate sulle cessioni degli immobili del Fondo Boccaccio e del Fondo Petrarca (1.400 migliaia di Euro).

C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi

La voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi al 31 marzo 2010 è pari a 1.997 migliaia di Euro (2.002 migliaia di Euro al 31 marzo 2009).

Nel dettaglio la voce si compone di:

- ammortamenti (1.406 migliaia di Euro al 31 marzo 2010 rispetto a 1.598 migliaia di Euro del 2009);
- svalutazioni principalmente di crediti commerciali verso clienti terzi (521 migliaia di Euro al 31 marzo 2010 rispetto a 269 migliaia di Euro del 2009);
- accantonamenti a fondi rischi (70 migliaia di Euro nel 2010 rispetto a 135 migliaia di Euro del 2009).

E. Proventi/(Oneri) da società collegate e joint venture

I proventi da società collegate e joint venture, pari ad un saldo netto positivo di 190 migliaia di Euro (2.204 migliaia di Euro di oneri nei primi tre mesi del 2009), si riferiscono all'adeguamento della valutazione, secondo il metodo del patrimonio netto, delle società collegate elencate nel precedente paragrafo 4.2. L'effetto positivo del primo trimestre è determinato dal risultato positivo dei fondi, in particolare Petrarca e Boccaccio in conseguenza alle sopra richiamate cessioni immobiliari, che ha consentito di recuperare integralmente le perdite realizzate sulle altre joint venture. Al miglioramento del risultato ha anche concorso lo scioglimento delle JV con Cordea Savills e Operae, che ha determinato la cessione di partecipazioni immobiliari non a reddito e con una leva finanziaria molto elevata, che determinavano oneri significativi per interessi passivi.

F. Proventi/(oneri) non ricorrenti di ristrutturazione

La voce include 201 migliaia di Euro di proventi derivanti dal saldo e stralcio di debiti commerciali.

H. Proventi /(Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari netti, pari a 1.798 migliaia di Euro (10.328 migliaia di Euro al 31 marzo 2009), presentano un decremento di 8.530 migliaia di Euro e sono così dettagliati:

Proventi finanziari:

- ammontano a 1.076 migliaia di Euro, in linea con i dati al 31 marzo 2009.

Oneri finanziari:

- ammontano a 2.611 migliaia di Euro con un decremento di 8.408 migliaia di Euro rispetto al 31 marzo 2009 dovuto alla ristrutturazione del debito che, come già detto, ha ridotto in modo significativo l'ammontare dei debiti bancari e il costo per interessi passivi, insieme ai tassi dell'Euribor, che continuano a mantenersi bassi.

Adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati:

- ammonta a 263 migliaia di Euro di effetto negativo con un decremento di 45 migliaia di Euro rispetto ai 308 migliaia di Euro del 2009.

5.2 Stato patrimoniale

| Voce | Descrizione | 31/03/2010 | 31/12/2009 | 31/03/2009 |
|---------------------|--|----------------|----------------|----------------|
| A. | Capitale fisso | 524.911 | 533.344 | 589.458 |
| B. | Capitale circolante netto | 423.768 | 267.192 | 260.569 |
| C.=A.+B. | CAPITALE INVESTITO | 948.679 | 800.536 | 850.027 |
| D.1 | Patrimonio netto di competenza del gruppo | 360.216 | 360.211 | (10.051) |
| D.2 | Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza | 23.850 | 20.048 | 22.205 |
| D.=D.1+D.2 | Patrimonio netto consolidato | 384.066 | 380.259 | 12.154 |
| E. | Altre (attività) e passività non correnti | 17.556 | 16.867 | 17.288 |
| F. | Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine | 571.800 | 463.619 | 225.279 |
| G. | Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine | 50.060 | 30.382 | 627.844 |
| H. | Disponibilità liquide ed equivalenti | (74.803) | (90.591) | (32.538) |
| I.= F.+G.+H. | Indebitamento finanziario netto | 547.057 | 403.410 | 820.585 |
| L.=D.+E.+I. | FONTI DI FINANZIAMENTO | 948.679 | 800.536 | 850.027 |

Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 524.911 migliaia di Euro a fronte di 533.344 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per 304.932 migliaia di Euro, rispetto a 306.069 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009;
- capitale investito in partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per 173.619 migliaia di Euro, rispetto a 181.598 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009. Tale riduzione è dovuta al consolidamento per linea delle partecipazioni in Turati Immobiliare S.r.l. e Turati Properties S.r.l., conseguenti allo scioglimento delle JV rispettivamente con il Gruppo Risanamento e il Gruppo Operae, e alla conseguente riduzione del capitale investito in partecipazioni collegate;
- attività finanziarie disponibili alla vendita per 24.289 migliaia di Euro, rispetto a 23.938 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009. La variazione è soprattutto dovuta all'adeguamento al fair value della partecipazione nel fondo immobiliare Investietico.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è pari a 423.767 migliaia di Euro a fronte di 267.192 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009, ed è principalmente composto da:

- Rimanenze per 421.793 migliaia di Euro, rispetto a 256.811 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009; l'incremento è riconducibile per 156.320 migliaia di Euro al consolidamento di Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., P9 S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l. e Turati Properties S.r.l. in conseguenza dell'acquisizione del controllo delle suddette partecipazioni derivante dagli scioglimenti delle JV con i Gruppi Operae, Risanamento e Cordea Savills;
- crediti commerciali e altri crediti per 59.135 migliaia di Euro, rispetto a 57.525 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009. La voce si movimenta principalmente per l'incasso di parte del credito verso ImmoFinanziaria S.r.l. e il consolidamento del credito IVA di Turati Properties S.r.l.;

- debiti commerciali e altri debiti per 57.161 migliaia di Euro, rispetto a 47.144 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009. La variazione è sostanzialmente imputabile alla già richiamata variazione dell'area di consolidamento.

Capitale Investito Netto

In conseguenza delle sopra indicate acquisizioni, il capitale investito aumenta da 800.536 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 a 948.678 migliaia di Euro al 31 marzo 2010. Esso è finanziato dal Patrimonio Netto per 384.066 migliaia di Euro (circa 40%) e per 547.056 migliaia di Euro dall'indebitamento finanziario netto. A seguito degli aumenti di capitale perfezionati nel settembre 2009, la situazione patrimoniale del Gruppo non presenta ora criticità.

Patrimonio netto consolidato

I movimenti del patrimonio netto nel corso del primo trimestre 2010 possono essere così riassunti:

| | Gruppo | Terzi | Totale |
|---|----------------|---------------|----------------|
| Saldo al 31 dicembre 2009 | 360.211 | 20.048 | 380.259 |
| Risultato del periodo | (702) | 53 | (649) |
| Variazioni per adeguamento al fair value | 130 | 124 | 254 |
| Variazione riserva di conversione | 577 | 0 | 577 |
| Variazione Patrimonio di competenza di azionisti di minoranza | 0 | 3.625 | 3.625 |
| Saldo al 31 marzo 2010 | 360.216 | 23.850 | 384.066 |

La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile sostanzialmente al risultato del periodo e all'adeguamento al *fair value* e alla riserva di conversione.

Il patrimonio netto di "Terzi" è costituito dalle porzioni di capitale sociale e riserve, oltre che dal risultato del periodo, di pertinenza di terzi in relazione alle società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale. La variazione del trimestre è imputabile alla quota di pertinenza di terzi del patrimonio netto di Turati Immobiliare S.r.l..

Altre attività e passività non correnti

Le altre attività e passività non correnti hanno uno sbilancio negativo di 17.556 migliaia di Euro, contro 16.867 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009. Tale voce è così composta:

Attività per 15.801 migliaia di Euro

- 6.959 migliaia di Euro (6.499 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) di sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- 8.842 migliaia di Euro (9.216 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) relativi al saldo netto positivo tra crediti e debiti non correnti. In particolare, i crediti tributari ammontano a 10.923 migliaia di Euro e sono principalmente riconducibili ad IVA; di tali crediti si è ottenuto il rimborso successivamente alla chiusura dell'esercizio per 8.800 migliaia di Euro.

Passività per 33.357 migliaia di Euro

- 1.358 migliaia di Euro (1.572 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) per fondo trattamento di fine rapporto;
- 844 migliaia di Euro (580 migliaia di Euro nel 2009) per passività per valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso;

- 2.531 migliaia di Euro (2.001 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) relativi all'applicazione dell'equity method sulle società collegate, sostanzialmente dovuti alle perdite realizzate nell'esercizio e conseguentemente assimilabili all'impegno del Gruppo Aedes di ripianarne le perdite;
- 28.624 migliaia di Euro (28.429 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali derivanti da impegni connessi ad una *Joint Venture* con il Gruppo Franza (3.635 migliaia di Euro), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (10.883 migliaia di Euro), a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (10.401 migliaia di Euro), a fondi per i costi stimati per il completamento dell'esodo del personale (2.705 migliaia di Euro) e a possibili contenziosi legati alla convenzione bancaria (1.000 migliaia di Euro).

Indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Aedes al 31 marzo 2010

Le variazioni dell'indebitamento finanziario netto nel primo trimestre possono essere così riassunte:

| | |
|---|------------------|
| Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 (Debiti)/Disponibilità liquide | (403.410) |
| Variazione del capitale circolante netto | (156.576) |
| Flusso di cassa assorbito dalla gestione (Risultato e ammortamenti) | 1.295 |
| Variazioni del capitale fisso | 6.436 |
| Altri movimenti sul patrimonio netto | 707 |
| Variazione fondi non monetari e altri fondi | 4.228 |
| Variazione fondi adeguamento strumenti derivati | 263 |
| Posizione finanziaria netta al 31 marzo 2010 (Debiti)/Disponibilità liquide | (547.057) |

La composizione della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2010, confrontata con i periodi precedenti, è la seguente:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | 31/03/2009 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi | (44.694) | (20.789) | (577.858) |
| Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi | (5.366) | (9.593) | (49.986) |
| Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi | (496.000) | (390.056) | (166.116) |
| Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi | (75.800) | (73.563) | (59.163) |
| Depositi vincolati | 17.953 | 16.166 | 11.956 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 56.850 | 74.425 | 20.582 |
| Posizione finanziaria netta alla data di riferimento - (Debiti) /Disponibilità liquide | (547.057) | (403.410) | (820.585) |

#

L'indebitamento finanziario netto consolidato si attesta a 547,1 milioni di Euro al 31 marzo 2010 rispetto a 403,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, quale differenza tra debiti lordi per 621,9 milioni di Euro e depositi bancari pari a 74,8 milioni di Euro. L'incremento dell'indebitamento finanziario netto deriva per la massima parte dal consolidamento dell'indebitamento, sia a breve che a medio termine, delle partecipazioni in Turati Properties S.r.l., Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l., Diaz Immobiliare S.r.l., P9 S.r.l. e Aedilia Due S.r.l.. L'indebitamento verso banche di circa 85 milioni di Euro della Turati Properties S.r.l. è oggetto di negoziazioni in corso per la sua ristrutturazione al fine di rendere il piano di rimborso coerente con il piano del Gruppo.

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'84% dell'indebitamento complessivo di Gruppo.

Il Gruppo ha in essere contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi 27,1 milioni di Euro di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è pari a 0,8 milioni di Euro, negativo alla data del 31 marzo 2010.

I contratti derivati si riferiscono a strumenti a basso rischio, in linea con la politica aziendale in tema di coperture, riconducibili a *swap plain vanilla* o a *cap*.

Le voci di indebitamento finanziario lordo di Gruppo, riclassificate per linea di business, sono di seguito sintetizzate:

| | 31/03/2010 | 31/12/2009 | 31/03/2009 |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Development | 101.147 | 100.910 | 101.541 |
| Ipotecario Fondiario | 80.787 | 80.599 | 79.649 |
| Altre Garanzie | 20.360 | 20.311 | 21.892 |
| Core | 212.587 | 212.756 | 220.569 |
| Ipotecario Fondiario | 146.581 | 146.656 | 145.681 |
| Leasing | 61.885 | 61.953 | 65.184 |
| Altre Garanzie | 4.122 | 4.147 | 9.704 |
| Dynamic | 211.916 | 82.403 | 85.041 |
| Ipotecario Fondiario | 175.474 | 82.403 | 9.553 |
| Altre Garanzie | 36.442 | | 75.488 |
| International | 30.233 | 30.546 | 35.569 |
| Ipotecario Fondiario | 13.169 | 13.192 | 12.677 |
| Altre Garanzie | 17.064 | 17.354 | 22.892 |
| Chirografari | 46.696 | 46.183 | 366.438 |
| Altri Finanziatori | 19.281 | 21.203 | 43.965 |
| TOTALE | 621.860 | 494.001 | 853.123 |

6. Principali contenziosi e verifiche fiscali in essere

Non si registrano significative modifiche ai contenziosi in essere rispetto alla situazione al 31 dicembre 2009, che si riporta di seguito per memoria, con gli opportuni aggiornamenti.

Principali contenziosi in essere

Azioni esecutive avviate da Fornitori Le risorse incassate dall'aumento di capitale in opzione hanno consentito di chiudere i contenziosi in essere, sostenuti anche da azioni esecutive, coltivati da molti fornitori che vantavano crediti scaduti verso il Gruppo Aedes. Con quasi la totalità di essi sono stati definiti piani di rientro che si concluderanno nella massima parte entro il 2010. I principali creditori del Gruppo Aedes che avevano instaurato dei contenziosi e con i quali sono state perfezionate delle transazioni a saldo e stralcio, con abbandono di tutte le cause pertinenti in essere, sono: Fiat Partecipazioni S.p.A., Victoria Italy Property GmbH, Partimm S.r.l., Cantieri Moderni e Oikia.

Contenzioso verso dirigenti. Il piano di ristrutturazione e di riorganizzazione industriale ha determinato l'interruzione del rapporto di lavoro con diversi dirigenti. La maggior parte ha conciliato la situazione di contenzioso con il datore di lavoro. Solo 3 dirigenti sono ancora in causa con l'Azienda.

Contenziosi relativi alla joint venture con Operae. L'esecuzione a fine febbraio 2010 della transazione con il Gruppo Operae ha consentito tra l'altro l'abbandono di numerosi contenziosi in essere relativi sia alla gestione delle partecipazioni immobiliari sia all'esistenza di rapporti di credito/debito tra le parti.

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

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

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

La sentenza è stata dichiarata provvisoriamente esecutiva.

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

A seguito dell'iscrizione a ruolo della causa innanzi la Corte d'Appello di Milano eseguita in data 24 luglio 2009, la causa è stata assegnata alla I^a Sezione della stessa Corte, che ha rinviato d'ufficio la causa all'udienza del 26 gennaio 2010.

Con l'atto d'appello è stata presentata istanza di sospensione dell'esecuzione provvisoria della sentenza di primo grado, tenuto conto della sussistenza dei gravi e fondati motivi evidenziati nello stesso atto d'appello.

In data 5 ottobre 2009 è stato notificato atto di precetto a Milano Est S.p.A. in Liquidazione da parte di Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.

In considerazione della notifica dell'indicato atto di precetto, è stato depositato in data 12 ottobre 2009 il ricorso ex art. 351 c.p.c. al Presidente del Collegio d'Appello affinché, tenuto conto

dell'urgenza dovuta all'avvenuta notifica del precetto, la decisione sulla sospensione della provvisoria esecuzione della sentenza venisse pronunciata prima dell'udienza di comparizione del 26 gennaio 2010. A seguito del deposito dell'indicato ricorso ex art. 351 c.p.c., la Corte d'Appello di Milano ha fissato per il giorno 10 novembre 2009 l'udienza per la decisione anticipata sulla richiesta di sospensione provvisoria della sentenza impugnata.

In data 16 novembre 2009 è stata depositata l'ordinanza con la quale la Corte d'Appello di Milano ha disposto la sospensione della provvisoria esecutorietà della sentenza impugnata, che inibisce di agire esecutivamente nei confronti di Milano Est Spa in liquidazione.

All'udienza di trattazione celebrata in data 26 gennaio 2010 dinanzi la Corte d'Appello di Milano, il Collegio ha rinviato la causa all'udienza di precisazione delle conclusioni che si terrà in data 3 luglio 2012, suggerendo alle parti di valutare la percorribilità di un accordo per la definizione transattiva della controversia in oggetto.

Isoldi Immobiliare S.p.A. Nel dicembre 2009 Aedes S.p.A. ha inoltrato richiesta di risarcimento danni a Isoldi Immobiliare S.p.A. derivante dall'inadempimento all'accordo di investimento sottoscritto in data 23 aprile 2009. Secondo tale accordo sottoscritto tra Vi-Ba, Isoldi Immobiliare e Aedes, Isoldi si era impegnata a sottoscrivere fino ad un massimo di 70 milioni di Euro l'aumento di capitale inscindibile di Aedes e per questo depositare, prima dell'inizio dell'offerta, la somma di 70 milioni su un conto corrente di Aedes o a rilasciare idonea garanzia bancaria. Isoldi comunicò l'8 luglio 2009 di non essere in grado di mantenere l'impegno finanziario e comunicò ad Aedes che riteneva definitivamente risolto il contratto di investimento. Aedes al fine di dare comunque seguito all'aumento di capitale chiese a Vi-Ba di aumentare il suo impegno di 25 milioni di Euro, portandolo a 70 milioni di Euro e al costituendo Consorzio di Garanzia di quasi triplicare il suo impegno da 23,3 a 67,5 milioni di Euro. L'inadempimento di Isoldi Immobiliare ha determinato per Aedes un considerevole danno patrimoniale e avrebbe potuto vanificare il processo di ristrutturazione che la società stava affrontando. La richiesta di danni è stata al momento respinta da Isoldi Immobiliare e non è escluso l'inizio di un contenzioso giudiziale.

Roma Development S.r.l. Nel dicembre 2009 Aedes S.p.A. ha contestato la legittimità della delibera di aumento di capitale assunta da Roma Development S.r.l. in data 21 aprile 2009 e degli atti successivi posti in essere anche dall'organo amministrativo in esecuzione alla stessa. In tale data veniva infatti deliberato l'aumento di capitale di Roma Development S.r.l. da 0,1 a 5 milioni di Euro con il voto favorevole dell'80% del capitale di pertinenza del Gruppo Primm e con l'astensione di Aedes Trading S.r.l.. L'aumento di capitale doveva essere eseguito entro e non oltre il 30 giugno 2009 ed era offerto in opzione ai soci al suo valore nominale. L'aumento di capitale è stato deliberato ed eseguito da parte del Gruppo Primm nella consapevolezza delle difficoltà finanziarie del Gruppo Aedes che non avrebbe potuto partecipare in quelle date ad un elevato aumento di capitale al valore nominale. L'esecuzione dell'aumento di capitale ha determinato una forte diluizione della partecipazione detenuta da Aedes Trading dal 20% allo 0,50%. Il Gruppo Aedes ha quindi richiesto l'invalidità della delibera e il ripristino della situazione ex-ante oppure il risarcimento dei danni subiti.

Rubattino 87 S.r.l. Sono in essere contenziosi tra Rubattino 87 S.r.l. e alcuni condomini per supposti vizi sugli immobili ceduti a terzi dalla società. Si tratta dei contenziosi con il Condominio Torre Fuksas1, con il Condominio edificio Benati e con il Condominio via Caduti di Marcinelle 4, per citare i maggiori. Il contenzioso in essere con INNSE iniziative S.r.l. per l'occupazione abusiva di capannoni, che ha avuto grande risalto sulla stampa a causa delle iniziative intraprese dai lavoratori per la difesa del loro posto di lavoro, è stato risolto con l'intervento del Prefetto di Milano. Il 12 ottobre 2009 è stata infatti sottoscritta una scrittura privata con la quale Rubattino 87 si è impegnata a trasferire al Gruppo Camozzi il compendio immobiliare dove è collocata la

fabbrica a fronte un corrispettivo simbolico di 1.000 Euro. L'efficacia della promessa di vendita è subordinata alla ratifica da parte del Comune di Milano entro il 31 dicembre 2010 della variante all'accordo di programma di riqualificazione urbana che consenta le trasformazioni urbanistiche atte a garantire la conservazione dei valori economici e patrimoniali dell'area di proprietà di Rubattino 87. Alla data del 30 Aprile 2010 si è concluso il procedimento istruttorio relativo alla valutazione tecnico-economica delle modifiche all'accordo di programma (necessarie per la conservazione dei valori economici e patrimoniali dell'area), con la prospettazione da parte del Comune di Milano e di Rubattino 87 dei valori rispettivamente stimati. L'Agenzia del Territorio, delegata da entrambi alla quantificazione definitiva, ha formulato ipotesi di mediazione sulle quali, stante la vicinanza delle posizioni espresse dalle parti, si è riservata di decidere.

Quanto alla definizione complessiva del procedimento di Accordo di Programma, ivi compresa la definitiva approvazione da parte del Consiglio Comunale, essa dovrà essere ultimata entro il 31 dicembre 2010.

Principali verifiche fiscali in essere

Le società del Gruppo Aedes che sono state oggetto di verifica fiscale vengono distinte in due gruppi: **(A)** società che hanno subito la verifica a seguito dei rapporti intercorsi con Banca Italease e **(B)** società che hanno subito la verifica fiscale a seguito della normale attività accertativa condotta dagli Uffici dell'Agenzia delle Entrate.

A. Verifiche Fiscali derivanti da rapporti finanziari intervenuti con Banca Italease S.p.A.

Nel corso del 2009, l'Ufficio Antifrode della Direzione Regionale della Lombardia (Agenzia delle Entrate), nel verificare i rapporti finanziari (contratti di leasing e contratti di finanziamento ipotecari) sorti tra il Gruppo Aedes e Banca Italease S.p.A., ha condotto delle verifiche fiscali sulle seguenti società del gruppo:

- **Iupiter S.r.l.** – anno d'imposta 2006;
- **Aedes Trading S.r.l.** – anno d'imposta 2007;
- **Actea S.r.l.** – anno d'imposta 2006 e 2007

Nonché sulle seguenti società partecipate dal Gruppo Aedes:

- **Corso 335 S.r.l.** – anno d'imposta 2007;
- **Mariner S.r.l.** – anno d'imposta 2005 e 2006

Relativamente alle società **Aedes Trading S.r.l.** e **Corso 335 S.r.l.**, l'attività di verifica dei funzionari tributari ha avuto come oggetto di indagine i contratti di leasing sottoscritti nel 2007 e riferibili ai due immobili siti in Roma, via del Corso 335 e via Veneto 54.

A conclusione della loro attività, i funzionari hanno ricondotto i prezzi di compravendita degli anzidetti immobili a "valori normali" più bassi rispetto a quelli oggetto di finanziamento mediante leasing con la conseguenza, pertanto, che la parte dei canoni di locazione finanziaria eccedente il "valore normale" sarebbe da considerarsi un costo indeducibile e la relativa IVA indetraibile.

L'attività di verifica, inoltre, è proseguita valutando le attività di intermediazione finanziaria e di intermediazione immobiliare condotte da società terze nell'interesse di Aedes Trading S.r.l.: in tal caso, i verificatori hanno ritenuto i relativi costi indeducibili in quanto privi del requisito dell'inerenza.

Del tutto simile a quanto appena descritto, anche nei rilievi accertati, è stata la verifica fiscale condotta su **Mariner S.r.l.** In particolare l'attività dei verificatori è consistita in ricerche documentali, contabili ed extracontabili e acquisizione di dati e notizie in relazione sia al contratto di leasing finanziario sottoscritto con Banca Italease S.p.A. per l'immobile sito in Milano via

Bagutta 2, sia ai costi d'intermediazione finanziaria e di intermediazione immobiliare sostenuti dalla società.

Più ampia, invece, è stata la verifica fiscale condotta su **Iupiter S.r.l.**, che, partendo sempre da un contratto di compravendita immobiliare sottoscritto con Banca Italease in qualità di acquirente (immobile sito a Torino in via Arcivescovado n.16/18), ha avuto ad oggetto anche l'operazione di scissione parziale di Iupiter, in seguito alla quale è stata costituita Augusta Taurinorum 2006 S.r.l. e la cui partecipazione è stata successivamente ceduta da Aedes S.p.A. a soggetti terzi.

A conclusione di tale verifica i funzionari hanno effettuato rilievi sia in merito alla validità della predetta operazione di scissione, ritenuta civilisticamente nulla per illiceità della causa ex art. 1344 Codice Civile, sia in merito alla presunta omissione di ricavi ricollegabili alla mancata tassazione di una riserva in sospensione d'imposta distribuito da Augusta Taurinorum 2006 S.r.l. In particolare, la presunta frodolenzza dell'operazione di scissione viene sostenuta poiché Augusta Taurinorum dopo essere stata ceduta a terzi soggetti, come accertato dai verificatori nel corso delle indagini sulla stessa condotte, non ha adempiuto ad alcun obbligo civilistico e fiscale con riferimento agli accadimenti del 2006: la società non avrebbe cioè né depositato il bilancio, né pagato le imposte sui redditi sulla plusvalenza realizzata con la cessione dell'immobile al pool di società di leasing, né infine versato l'IVA addebitata in via di rivalsa per tale vendita alle società di leasing. A seguito di tali contestazioni i funzionari dell'agenzia hanno informato la società di aver trasmesso copia del proprio verbale anche alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano.

Anche la verifica su **Actea S.r.l.** è stata improntata alla comprensione economica ed alla constatazione dell'esatta osservanza della normativa fiscale limitatamente ai rapporti finanziari intercorsi con Banca Italease. In questo caso i verificatori hanno diretto la loro attenzione al contratto di finanziamento ipotecario stipulato dalla società con Banca Italease S.p.A. e Calimmaco Finance S.r.l. e al contratto quadro sottoscritto con terzi operatori del settore immobiliare.

Per le suddette verifiche fiscali, i cui Processi Verbali di Constatazione sono stati tutti notificati alle rispettive società mettendo in rilievo maggiori imposte Ires, Irap ed IVA, hanno trovato ampia e approfondita contestazione nelle "osservazioni e richieste" depositate sia presso la Direzione Regionale della Lombardia ai sensi della L.212/200 (c.d. Statuto del Contribuente), sia per quanto riguarda Iupiter, presso la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano.

Infine, considerate le motivazioni che hanno formato oggetto delle anzidette memorie, valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo Aedes, pur considerando valido l'operato del Gruppo, sono stati stanziati nei bilanci di alcune delle suddette società, e comunque limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali, adeguati accantonamenti a fondo rischi ed oneri.

B. Verifiche Fiscali "Altre".

Altre società del Gruppo oggetto di verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate, in tal caso però nell'esercizio della normale attività accertativa, nei confronti delle seguenti società del Gruppo Aedes:

- **Aedes Trading S.r.l.** (inc. Urania S.r.l.) – anno d'imposta 2004;
- **Aedes Trading S.r.l.** – anno d'imposta 2005;
- **Iupiter S.r.l.** – anno d'imposta 2005;
- **Rubattino 87 S.r.l.** – anno d'imposta 2003 e 2004;
- **Nova Re S.p.A.** – anno d'imposta 2003-2006.

Nonché nei confronti di **Induxia S.r.l.** (anno d'imposta 2003 e 2004) società partecipata da Aedes S.p.A.

In particolare, i verificatori hanno accertato in capo ad **Aedes Trading S.r.l.**, limitatamente agli anni d'imposta 2004 e 2005, maggiori imposte in Ires, Irap e IVA. Per entrambe le annualità la società, assistita dai propri consulenti fiscali, ha proposto all'Agenzia delle Entrate di addivenire ad una definizione delle contestazioni fiscali tramite l'istituto dell'"*accertamento con adesione*". Tale istituto permetterebbe all'agenzia sia di annullare quei rilievi fiscali di cui si è appurata l'inesistenza della pretesa sia di ridurre le sanzioni, sui restanti rilievi, ad ¼ del massimo applicabile. Nel mese di febbraio 2010 la società, versando a favore dell'erario parte delle maggiori imposte accertate, ha chiuso definitivamente il periodo d'imposta 2004. Per il 2005, invece, la società è ancora in attesa di essere convocata dalla Direzione Regionale della Lombardia per iniziare il contraddittorio.

Ad altre conclusioni sono giunti i verificatori nella verifica fiscale condotta su **Induxia S.r.l.** per l'anno d'imposta 2005. I verificatori ritengono che i beni immobili classificati in bilancio nella voce "Rimanenze" sarebbero dovuti essere classificati nella voce "Immobilizzazioni": tale riclassifica avrebbe come effetto quello di non consentire alla società di superare il *test* di operatività previsto dall'art. 30 della Legge 724/1994. Pertanto, l'Ufficio di Milano 2 ha rideterminato il reddito imponibile dell'anno 2004 secondo i criteri forfettari previsti dalla normativa sulle "società di comodo".

La verifica su **Iupiter S.r.l.** (anno d'imposta 2005) ha portato i verificatori, insieme ad altri rilievi di minore entità, ad accertare su alcune compravendite immobiliari il "*valore normale*" sulla base delle quotazioni OMI (Agenzia del Territorio).

In data 22 dicembre 2005, la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società **Rubattino 87 S.r.l.** un Processo Verbale di Constatazione contenente la proposta di effettuare alcuni recuperi a tassazione in materia di Ires, Irap e IVA limitatamente agli anni d'imposta 2003 e 2004. I verificatori in particolare hanno contestato il criterio di contabilizzazione delle rimanenze e di conseguenza il criterio attraverso il quale i costi ed i ricavi hanno partecipato alla determinazione del reddito imponibile della società negli anni 2003 e 2004. A fronte di tale verifica, entro i termini di legge, ha presentato apposito ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

In data 12 Aprile 2010, ai sensi dell'art. 48 del D.Lgs 546/92, la società Rubattino 87 S.r.l. a seguito della presentazione di un'istanza di conciliazione giudiziaria ha accettato, nel limite del fondo rischi già stanziato nei precedenti bilanci di esercizio, i termini della proposta dell'Ufficio di Milano 1 dell'Agenzia delle Entrate, comprese le somme liquidate estinguendo definitivamente il contenzioso fiscale in essere.

Infine, la verifica fiscale condotta su **Nova Re S.p.A.**, sugli anni d'imposta 2003-2006 è attualmente definita in quanto: per l'anno d'imposta 2003 la Commissione Tributaria Provinciale di Ancona ha dichiarato estinto il contenzioso per cessata materia del contendere e, per gli anni d'imposta 2004-2006, la società ha provveduto, dietro provvista finanziaria dei precedenti soci che hanno fornito le normali garanzie anche fiscali, al versamento delle maggiori imposte accertate.

Anche per tale gruppo di società, valutati i presupposti sui quali sono fondati i rilievi ed anche il parere dei professionisti che assistono il Gruppo sono stati stanziati nei bilanci di alcune delle suddette società, e comunque limitatamente ad alcuni dei rilievi fiscali, adeguati accantonamenti a fondo rischi ed oneri.

7. Descrizione dei fatti più significativi del periodo

In data **19 febbraio 2010** è stato siglato l'accordo definitivo relativo allo scioglimento delle *Joint Ventures* detenute pariteticamente tra il gruppo Aedes ed il gruppo Operae, come già comunicato in via preliminare in data 30 ottobre 2009.

In particolare, l'accordo ha previsto le seguenti condizioni:

Aedes Trading S.r.l. acquista da Fire S.r.l. (a sua volta subentrata a Operae S.p.A.) il 50% del capitale sociale, nonché il credito per finanziamento soci, detenuto in Turati Properties s.r.l., divenendone socio unico.

Immobiliari S.r.l. (Gruppo Operae) acquista da Aedes Trading S.r.l. il 50% di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l. e da Aedes International S.A. il 50% di Aedilia 6 S.r.l. in liquidazione e Aedilia 8 S.r.l. in liquidazione, nonché i relativi crediti per finanziamento soci.

Con la cessione di Porto San Rocco S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l., il Gruppo Aedes viene totalmente e definitivamente liberato da qualunque obbligazione derivante dai debiti bancari in capo a tali veicoli per oltre 60 milioni di Euro per il proprio pro-quota e beneficia della liberazione di tutte le garanzie personali, a suo tempo prestate, per un ammontare complessivo di circa 51 milioni di Euro.

L'operazione ha prodotto un saldo netto di cassa a favore di Aedes di Euro 10,5 milioni, mentre l'acquisizione della totalità di Turati Properties S.r.l. ha determinato un incremento dell'indebitamento finanziario netto di circa 80 milioni di Euro, a fronte di un valore patrimoniale sensibilmente superiore.

Grazie a tale operazione, sono stati risolti numerosi contenziosi in essere tra le parti.

Tale operazione rientra nella strategia di razionalizzazione del portafoglio immobiliare e, allo stesso tempo, di acquisto di *asset* core.

In data **22 febbraio 2010** sono stati stipulati gli atti necessari per il definitivo scioglimento della *Joint Venture* "Housing" detenuta pariteticamente dal Gruppo Aedes e dal Gruppo Cordea Savills, Tale *Joint Venture* era relativa agli investimenti effettuati in immobili localizzati in centri urbani, principalmente a Milano e Roma, con una prevalente destinazione residenziale e commerciale.

In particolare, l'accordo tra le parti ha consentito l'acquisto da parte del Gruppo Aedes dell'intera partecipazione in Real Estate Investor Fund 4 S.r.l., con il consolidamento di un debito netto pari a circa Euro 34 milioni, a fronte di un valore patrimoniale superiore; e l'acquisto da parte del Gruppo Cordea Savills dell'intera partecipazione in Duse s.a.r.l., senza transazione di flussi finanziari.

A fronte della separazione dei due rami della *Joint Venture*, il Gruppo Aedes e il Gruppo Cordea hanno proceduto a liberarsi reciprocamente delle garanzie e degli impegni finanziari prestati nell'interesse delle rispettive società cedute.

Il gruppo Aedes ha riacquisito la piena proprietà del portafoglio immobiliare posseduto nelle società Aedilia Due s.r.l. e P9 s.r.l., nonché del 50% di Diaz Immobiliare S.r.l., per un valore complessivo degli *asset* di circa 50 milioni, con l'obiettivo di portare a compimento il processo di valorizzazione degli *asset* in questione, attraverso la loro vendita frazionata. In particolare, il Gruppo Aedes sta seguendo attivamente la commercializzazione del progetto P9 relativo alla vendita di spazi multifunzionali a carattere commerciale nelle vicinanze dell'Università Bocconi a Milano e dei progetti Aedilia Due e Diaz Immobiliare relativi a iniziative di vendita a Milano a carattere principalmente residenziale.

Il Gruppo Aedes e il Gruppo Cordea Savills, non avendo ricevuto proposte di accordo da parte degli istituti finanziari creditori nei confronti delle società Corso 335 S.r.l. e Legioni Romane Properties S.r.l., restano proprietari al 50% ciascuno di Real Estate Investor Fund 3 S.r.l. che possiede le predette partecipazioni. Tali società sono proprietarie rispettivamente di un immobile a destinazione mista nel centro storico di Roma ed uno destinato ad un progetto di riqualificazione per la

riconversione a destinazione residenziale a Milano in una zona ad alta densità abitativa. Il Gruppo Aedes ha però mantenuto il diritto di riacquistare tali società, allorché tale operazione rientri nella strategia di valorizzazione del portafoglio.

In data **31 marzo 2010** è stato stipulato l'accordo definitivo relativo allo scioglimento della *Joint Venture* detenuta dal Gruppo Aedes e dal Gruppo Risanamento nelle società Turati Immobiliare S.r.l. e Diaz Immobiliare S.r.l..

In particolare, l'accordo tra le parti ha consentito, tramite Real Estate Investor Fund 4 S.ar.l., già titolare di un altro 50%, di acquistare da Risanamento S.p.A. il 50% di Diaz Immobiliare S.r.l., divenendo unico proprietario, ad un prezzo pari a Euro 1,5 milioni, ed il 50% di Turati Immobiliare S.r.l., società che detiene immobili di pregio a Milano in via Turati e Via Manin, divenendo socio di maggioranza con il 75% (il restante 25% rimane in capo ad Elmo International S.ar.l.), ad un prezzo pari a Euro 7,9 milioni. Il compenso è stato corrisposto a Risanamento in parte alla sottoscrizione e per la rimanenza verrà corrisposto entro la fine del 2010. L'operazione ha comportato altresì l'aumento dell'indebitamento finanziario netto di circa Euro 7 milioni.

Con il controllo di entrambe le società, Aedes si propone di accelerare il processo di commercializzazione di tali portafogli immobiliari, attraverso la vendita frazionata delle singole unità, ottenendo ritorni elevati in tempi rapidi.

8. Eventi significativi successivi alla chiusura del trimestre

In data **30 aprile 2010** sono state cedute a Grosvenor Street Trust Company Limited, le quote di Wilton 18 S.A., società che detiene l'immobile di pregio in 18 Wilton Crescent a Londra, per un valore complessivo pari a 17,300,000 sterline (circa Euro 20 milioni). Tale ammontare è in linea con il valore di mercato dell'immobile, secondo la perizia Reag al 31 dicembre 2009. L'effetto di cassa è risultato positivo per Euro 6,3 milioni e la cessione ha determinato un miglioramento della posizione finanziaria netta di circa Euro 20 milioni.

La cessione di Wilton Crescent rientra nella strategia del piano industriale 2009-2013, finalizzata alla focalizzazione dell'attività sul mercato italiano con la conseguente dismissione delle attività estere e degli immobili e delle iniziative immobiliari ritenuti non più strategici.

9. Evoluzione prevedibile della gestione

Il risanamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Aedes è stato realizzato in aderenza al Piano Industriale 2009 -2013, asseverato dal Perito Indipendente nell'aprile 2009.

Il lavoro svolto sulla riduzione dei costi di funzionamento e del personale, insieme alla semplificazione della struttura partecipativa, in corso di realizzazione attraverso dismissioni o liquidazioni di partecipazioni non strategiche e alcune fusioni per incorporazione, hanno favorito e favoriranno il raggiungimento di una struttura di costo più snella.

Lo scioglimento delle JV con Risanamento, Operae e Cordea Savills hanno consentito di ridurre le necessità derivanti dal servizio del debito in iniziative immobiliari da ristrutturare e con una leva finanziaria molto elevata. Queste attività hanno permesso il raggiungimento del segno positivo nel risultato operativo del I trimestre 2010.

Le economie di scopo ottenute da questa selezione degli investimenti immobiliari, e dall'aver una struttura di governo più snella, facilitano la concentrazione degli sforzi manageriali e delle risorse finanziarie sulle attività sia di investimento sia di servizio, ritenute più promettenti.

Nonostante il protrarsi della stasi del mercato immobiliare non abbia ancora consentito di trarre pienamente vantaggio dalla ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo, Aedes ha oggi adeguati elementi per poter guardare con fiducia al futuro. L'auspicata ripresa del mercato potrà consentire, unitamente alle azioni già intraprese dal Gruppo, l'innesto di un circolo virtuoso con effetti positivi sul risultato di esercizio, sul merito di credito e sulla valutazione del mercato azionario. Il risultato operativo realizzato nel primo trimestre di quest'anno è un segnale positivo in tal senso.

10. Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Maurizia Squinzi dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile relativa al Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2010 di Aedes S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Maurizia Squinzi

Milano, 14 maggio 2010

Il Consiglio di Amministrazione