AEDES SIIQ
COMMERCIAL PROPERTIES

# RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2022

# 5°

## ESERCIZIO

# INDICE

**INDICE** ..... 2
**1. PROFILO SOCIETARIO** ..... 4
**1.1 CARICHE SOCIALI** ..... 5
**1.2 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO** ..... 6
**2. RELAZIONE SULLA GESTIONE** ..... 8
**2.1 INDICATORI DI PERFORMANCE** ..... 9
**2.2 NET ASSET VALUE** ..... 11
**2.3 STRUTTURA DEL GRUPPO** ..... 11
**2.4 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS** ..... 12
**2.5 ANDAMENTO DEL PERIODO** ..... 12
**2.6 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI** ..... 19
**2.7 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO** ..... 21
**2.8 EVENTI DI RILIEVO** ..... 22
**2.9 IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE** ..... 26
**2.10 IL QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE SIIQ** ..... 47
**2.11 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE** ..... 48
**2.12 PERSONALE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA** ..... 57
**2.13 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO** ..... 58
**2.14 ALTRE INFORMAZIONI** ..... 60
**2.15 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI** ..... 62
**2.16 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE** ..... 63
**3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO DEL GRUPPO AEDES** ..... 64
**3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA** ..... 65
**3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO** ..... 66
**3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO** ..... 66
**3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO** ..... 67
**3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO** ..... 67
**3.6 PREMESSA** ..... 68
**3.7 BASE DI PREPARAZIONE E NUOVI PRINCIPI CONTABILI** ..... 68
**3.8 PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE** ..... 70
**3.9 SCHEMI DI BILANCIO** ..... 72

3.10 PRINCIPI E AREA DI CONSOLIDAMENTO ..... 72
3.11 CRITERI DI VALUTAZIONE ..... 72
3.12 PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO ..... 74
3.13 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE ..... 74
3.14 NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO ..... 74
3.15 ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE ..... 100
3.16 ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE ..... 102
3.17 ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO ..... 103
3.18 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO ..... 104
3.19 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE ..... 105

# 1. PROFILO SOCIETARIO

## 1.1 Cariche sociali

### Consiglio di Amministrazione

**Giovanni Barbara**
Presidente

**Benedetto Ceglie**
Vice Presidente

**Claudia Arena**
Consigliere
*(4) (5)*

**Guido Croci**
Consigliere Indipendente
*(5)*

**Nadia G. Germanà Tascona**
Consigliere Indipendente
*(1) (3)*

**Ermanno Niccoli**
Consigliere

**Sonia Persegona**
Consigliere Indipendente
*(5)*

**Anna Maria Pontiggia** Consigliere Indipendente
*(1) (2) (3)*

**Rosanna Ricci**
Consigliere Indipendente
*(2) (3) (5)*

**Giuseppe Roveda**
Consigliere

**Angela Vecchione**
Consigliere Indipendente
*(1) (2)*

### Direttore Generale

**Gabriele Cerminara**
*(6)*

### Collegio Sindacale

**Philipp Oberrauch**
Presidente
*(7)*

**Nicola Rinaldi**
Sindaco Effettivo
*(7)*

**Roberta Moscaroli**
Sindaco Effettivo
*(7)*

### Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

*(1) Comitato Investimenti*
*(2) Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate*
*(3) Comitato Remunerazione e Nomine*
*(4) Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*
*(5) Nominato dall'Assemblea del 29 giugno 2022 a seguito della cooptazione da parte del C.d.A.*
*(6) Ad interim*
*(7) Organismo di Vigilanza*

# 1.2 Assetto azionario di riferimento

Al 30 giugno 2022 il capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. ammonta a 221.623.142,19 Euro, suddiviso in n. 280.607.269 azioni senza valore nominale, di cui n. 263.355.730 azioni ordinarie e n. 17.251.539 azioni speciali.

Alla data del 30 giugno 2022 la Società è controllata ai sensi dell'art. 93 del TUF da Augusto S.p.A. in liquidazione con una partecipazione pari a circa il 51,166% del capitale sociale complessivo della Società (i.e. costituito sia dalle azioni ordinarie che dalle azioni speciali) e pari a circa il 47,9665% sul capitale votante nelle assemblee per la nomina e la revoca degli organi di amministrazione (i.e. costituito unicamente dalle azioni ordinarie).

Alla data del 30 giugno 2022, tenuto conto delle risultanze del libro Soci e delle comunicazioni effettuate alla Società ed alla Consob ai sensi dell'art. 120 del TUF, nonché delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, risultano detenere, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale pari o superiore al 5% (considerata la qualifica di PMI dell'Emittente ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1, del TUF) i seguenti soggetti:

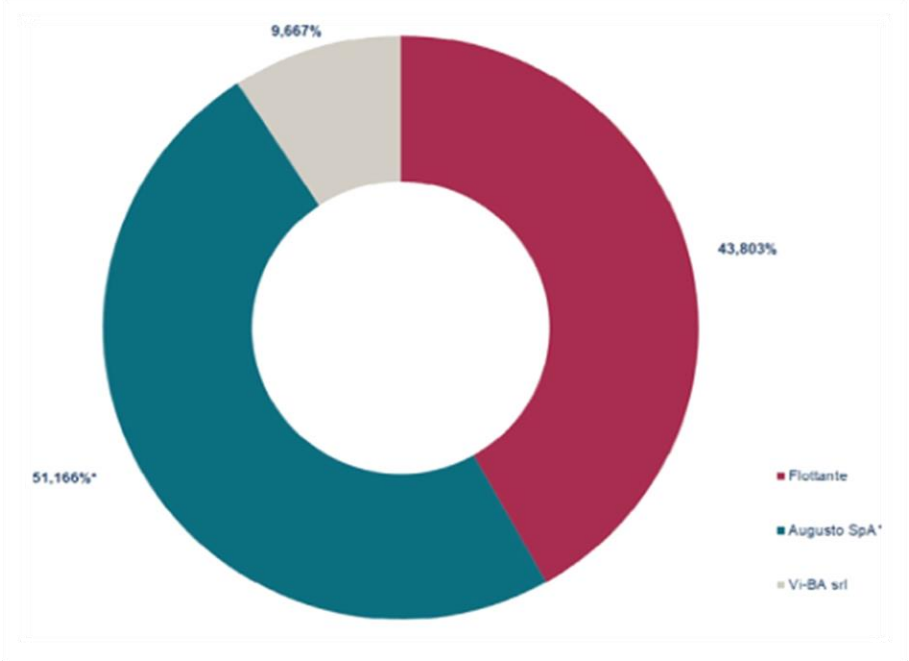
| Azionista | N. Azioni | Quota % sul capitale votante nelle assemblee per la nomina e revoca degli organi amministrativi (i.e. azioni ordinarie) | Quota % sul capitale sociale complessivo (i.e. azioni ordinarie + Azioni Speciali) |
|---|---|---|---|
| Augusto S.p.A. in liquidazione | 143.574.128 | 47,9665% | 51,166% (*) |
| Vi-Ba S.r.l. | 25.459.788 | 9,667% | 9,073% |

(*) Si precisa che Augusto S.p.A. in liquidazione detiene una partecipazione pari al 51,166% (del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A.), di cui n. 126.322.589 azioni ordinarie (pari al 47,9665% sul totale delle azioni ordinarie) e n. 17.251.539 azioni speciali (pari al 100% sul totale delle azioni speciali).

Si segnala che in data 26 novembre 2021, il Socio Augusto S.p.A. in liquidazione, nel contesto dell'aggiornamento della comunicazione ex art. 120 TUF, conseguente alla conversione da parte di Augusto di n. 23.000.000 azioni speciali in azioni ordinarie, ha confermato ad Aedes SIIQ di essere legittima proprietaria di ulteriori n. 5.020.618 azioni ordinarie Aedes, pari all'1,9064% del capitale sociale costituito da azioni ordinarie Aedes (complessive n. 263.355.730), depositate il 18 aprile 2017 quale collaterale all'emissione e sottoscrizione del Prestito Obbligazionario 2017 non restituite alla scadenza del Prestito, motivo per il quale Augusto ha eccepito un grave inadempimento e non ha rimborsato il predetto prestito. Nel corso dei giudizi avviati da Augusto sono emersi rispetto a tali azioni illegittimi atti di disposizione, di natura e in favore di destinatari ancora da accertare, apparentemente attuati in Inghilterra. In particolare, Augusto non è ancora in grado di sapere se le suddette azioni Aedes siano depositate su altri conti comunque riconducibili al depositario ovvero se siano state, in tutto o in parte, cedute a soggetti collegati al depositario oppure definitivamente cedute a terzi di buona fede. Augusto ha avviato accertamenti legali anche in Inghilterra per avere contezza di quanto realmente accaduto. Ad oggi, Augusto non è in grado di esercitare i diritti relativi alle predette n. 5.020.618 azioni ordinarie Aedes, né è stata in grado di poter esercitare i relativi diritti di opzione in occasione dell'aumento di capitale in opzione di Aedes deliberato in data 15 febbraio 2021 dal Consiglio di Amministrazione di Aedes e concluso il 12 aprile 2021 e permane il descritto stato di grave incertezza in merito alla recuperabilità della disponibilità delle stesse. In caso di effettivo recupero della disponibilità di tali azioni, Augusto verrebbe a recuperare la capacità di esercitare per intero i diritti relativi alla propria partecipazione, senza che da ciò possa conseguire un obbligo di promozione dell'OPA.

Si segnala che, con comunicazione in data 5 aprile 2022, il socio Augusto S.p.A. in liquidazione ha reso noto di avere effettuato nel periodo 18-28 marzo 2022 operazioni di vendita di azioni Aedes per complessive n. 240.000 azioni, ad esito delle quali detiene una partecipazione pari al 51,166% (del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A.), di cui n. 126.322.589 azioni ordinarie (pari al 47,9665% sul totale delle azioni ordinarie) e n. 17.251.539 azioni speciali (pari al 100% sul totale delle azioni speciali).

Il grafico successivo illustra l'elenco dei principali azionisti alla data del 30 giugno 2022:




*Azioni proprie*

Al 30 giugno 2022 Aedes non detiene azioni proprie.

# 2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

## 2.1 Indicatori di Performance

- Highlights economico-finanziari[1]

| IMMOBILI DI INVESTIMENTO | | Δ% | AFFITTI | | Δ% |
|---|---|---|---|---|---|
| 257.261 | 253.681 | +1,4% | 8.574 | 7.408 | +15,7% |
| 2022 | 2021 | | 2022 | 2021 | |

| VACANCY RATE | | Δ% | GROSS YIELD | | Δ% |
|---|---|---|---|---|---|
| 17,0% | 17,8% | - 4,5% | 6,7% | 5,8% | +15,5% |
| 2022 | 2021 | | 2022 | 2021 | |

| NOI | | Δ% | EBITDA | | Δ% |
|---|---|---|---|---|---|
| 6.521 | 5.412 | +20,5% | 2.230 | 626 | +256,2% |
| 2022 | 2021 | | 2022 | 2021 | |

| POSIZIONE FINANZIARIA LORDA | | Δ% | LTV %2 | | Δ% |
|---|---|---|---|---|---|
| (162.874) | (174.597) | - 6,7% | 46,3% | 48,4% | - 4,3% |
| 2022 | 2021 | | 2022 | 2021 | |

| DURATION DEBITO | | Δ% | COSTO MEDIO DEBITO % | | Δ% |
|---|---|---|---|---|---|
| 2,64y | 1,89y[3] | +39,7% | 3,90% | 5,35% | - 27,1% |
| 2022 | 2021 | | 2022 | 2021 | |

- Dati relativi alla performance di mercato[4]

*IL TITOLO AEDES IN BORSA*

Di seguito un grafico con il confronto tra l'andamento del titolo Aedes rispetto a quello dei principali competitors e all'indice di mercato dal 31 dicembre 2021 sino al 30 giugno 2022.

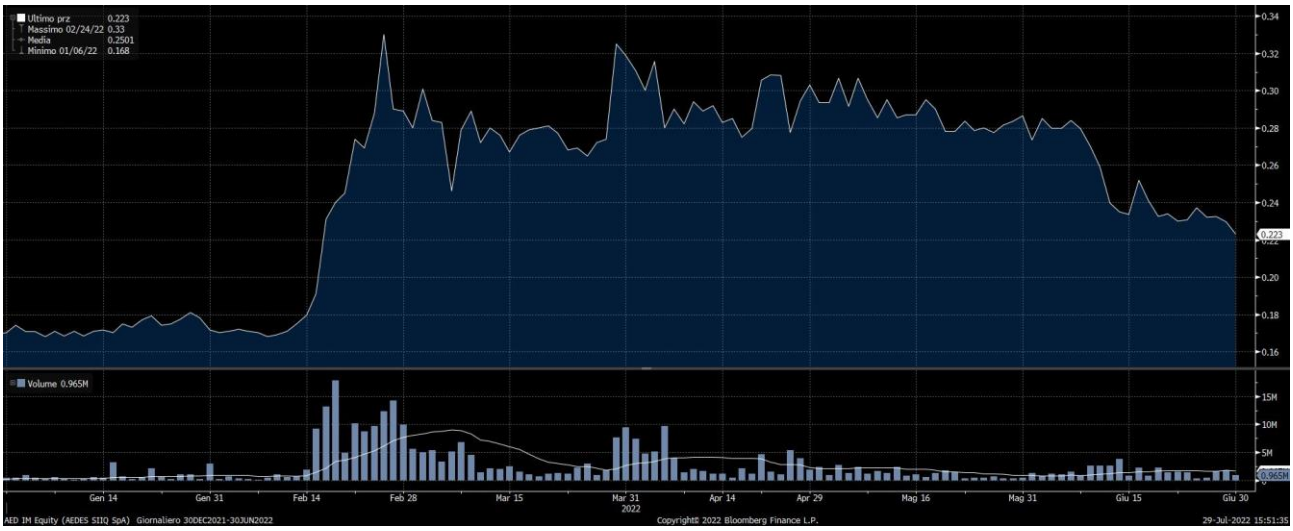
[1] Dati in migliaia di Euro. Dati consolidati.
[2] PFL / GAV. Tenendo conto del solo debito allocato su immobili il rapporto LTV/GAV è pari al 42% (40% al 31/12/2021).
[3] Dato rettificato per il trascorso di sei mesi dalla data del 31/12/2021, che presentava una Duration pari a 2,89 anni.
[4] Fonte Dati Bloomberg

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

*Prezzo al 31 dicembre 2021:* *€ 0,170*
*Prezzo al 30 giugno 2022:* *€ 0,223*
*Variazione di periodo:* *+31%*

*Prezzo Massimo:* *€ 0,33 (24 febbraio 2022)*
*Prezzo Minimo:* *€ 0,168 (6 gennaio 2022)*
*Prezzo Medio:* *€ 0,2501*

*Capitalizzazione di borsa al 30 giugno 2022: 62,6 milioni di Euro*



## 2.2 Net Asset Value

L'EPRA Net Reinstatement Value del Gruppo Aedes al 30 giugno 2022 è pari a 223,2 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 l'EPRA Net Reinstatement Value di competenza del Gruppo Aedes:

| (Euro/000) | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| *Azioni in circolazione* | *280.607.269* | *280.607.269* |
| **EPRA Net Reinstatement Value** | | |
| Patrimonio netto | 223.399 | 233.330 |
| **EPRA Net Reinstatement Value** | | |
| **Include:** | | |
| Rivalutazioni di Immobili in Fase di Sviluppo | 9 | 9 |
| Rivalutazione di rimanenze | 291 | 291 |
| **Esclude:** | | |
| Fair value degli strumenti finanziari derivati | (511) | 203 |
| **EPRA Net Reinstatement Value** | **223.188** | **233.833** |
| ***EPRA Net Reinstatement Value per share*** | ***0,80*** | ***0,83*** |

A fronte di un l'EPRA Net Reinstatement Value per azione di 0,80 Euro, il prezzo del titolo Aedes continua a mantenere un considerevole sconto a fronte del quale, tenuto conto che il complessivo patrimonio immobiliare del Gruppo è valutato al fair value sulla base di perizie predisposte da parte di esperti indipendenti, gli Amministratori non hanno ravvisato elementi per l'iscrizione di ulteriori perdite di valore del patrimonio immobiliare e partecipativo o per l'iscrizione di fondi rischi ai sensi dello IAS 37.

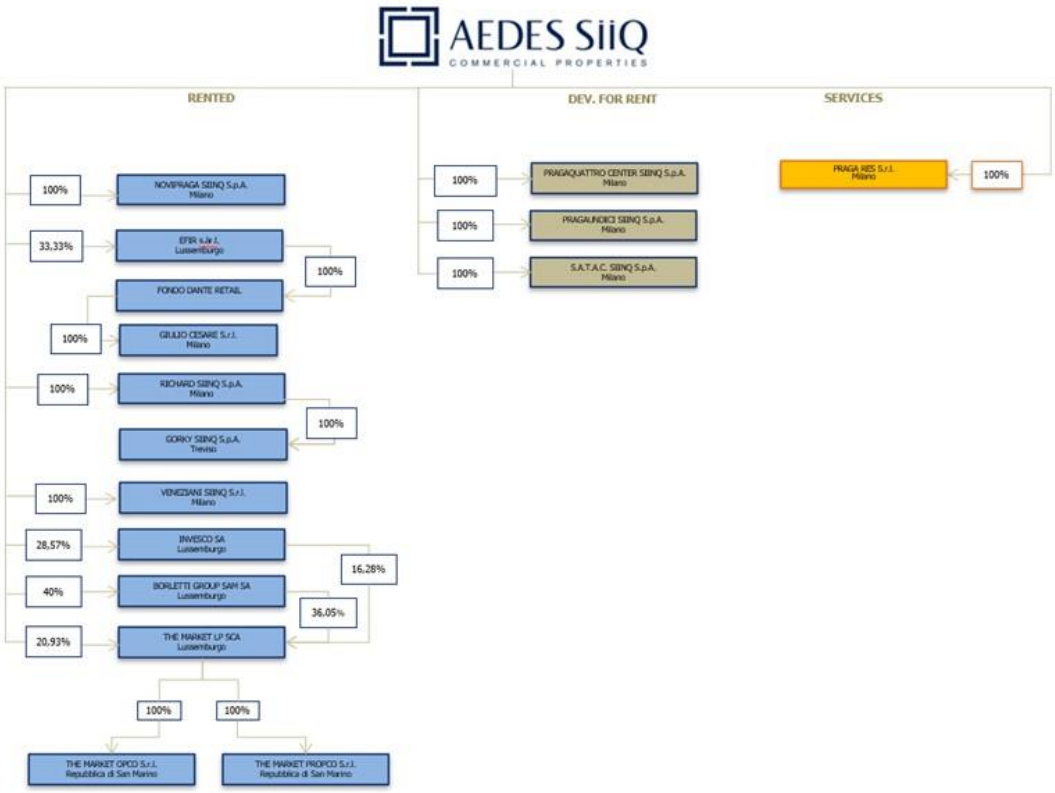
Si segnala al riguardo che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 il Gruppo, si è avvalso di Kroll Advisory S.p.A. quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni. Gli incarichi di valutazione vengono conferiti sulla base di corrispettivi fissi.

## 2.3 Struttura del Gruppo

Aedes SIIQ S.p.A. ("**Aedes**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**"), a seguito dell'esercizio dell'opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2018.

**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 il proprio patrimonio immobiliare generando benefici per tutti i suoi *stake-holders*.

La struttura del Gruppo al 30 giugno 2022 risultava la seguente:




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

## 2.4 Strategia e modello di business

La strategia di Aedes ha come obiettivo la creazione e l'ottimizzazione nel medio-lungo periodo di un portafoglio immobiliare a reddito con destinazione prevalentemente *Retail* e, in misura complementare, *Office*, con un ricorso all'indebitamento in misura sostenibile e tale da generare in futuro flussi di cassa coerenti con il modello SIIQ.
Aedes, inoltre, svolge anche tramite società del gruppo, attività di servizi tra cui *asset* e *property management*, amministrazione e finanza, *project e construction Management*.

## 2.5 Andamento del Periodo

Il primo semestre 2022 ha registrato il miglioramento della quasi totalità delle voci di conto economico, con particolare riferimento ai risultati di natura ricorrente. Si segnala, in particolare, una crescita del Net Operating Income pari al +20,5% rispetto al primo semestre 2021 e dell'EBITDA pari al +256,2%. Tali risultati sono ascrivibili principalmente all'attività di *asset management* che ha consentito di incrementare i ricavi da affitto e locazione, con un aumento del +15,7% rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio, nonché di contenimento dei costi diretti e indiretti.
Il risultato di periodo, in perdita di 10,8 milioni di Euro, migliorato di 10,3 milioni di Euro (+48,7%) rispetto a 21,1 milioni di Euro di perdita al 30 giugno 2021, resta influenzato dagli adeguamenti al fair value netti, negativi per 5,1 milioni di Euro e afferenti ai progetti di sviluppo (principalmente al progetto di Caselle Open Mall che registra una variazione negativa di 7,0 milioni di Euro), e dagli oneri da società collegate, pari a 2,8 milioni di Euro, riconducibili prevalentemente al progetto in fase start up San Marino Outlet Experience (oneri per 2,7 milioni di Euro); al netto di tali progetti, il Gruppo appare in sostanziale equilibrio anche senza tenere in considerazione gli incrementi di valore registrati sugli *asset* a reddito.

La proattiva gestione immobiliare è stata accompagnata da una considerevole attività in ambito finanziario, con il completamento di nuovi finanziamenti e rifinanziamenti per circa 60 milioni di Euro, circa un terzo dell'indebitamento complessivo di Gruppo, che ha consentito – senza incrementare il debito (diminuito del 6,7%) – di allungare la vita media delle scadenze finanziarie (+27,7%) e di ridurre in modo rilevante il costo medio allo stesso abbinato, passato dal 5,35% al 3,90% (-27,1%), evento che ha solo parzialmente registrato risultati positivi nel primo semestre (i rifinanziamenti sono stati conclusi nel secondo trimestre dell'anno) e che consentirà di evidenziare i benefici correlati nei trimestri futuri.

## • Analisi economica

Si riporta di seguito una riclassificazione gestionale del risultato economico consolidato.

| Descrizione (Euro/000) | 30/06/2022 | 30/06/2021 | Variazione | Variazione % |
|---|---|---|---|---|
| Ricavi lordi da affitto | 8.574 | 7.408 | 1.166 | |
| Altri ricavi | 295 | 411 | (116) | |
| **Totale Ricavi** | **8.869** | **7.819** | **1.050** | |
| Perdite per sfitti nette | (388) | (531) | 143 | |
| IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili | (1.376) | (1.356) | (20) | |
| Opex | (274) | 79 | (353) | |
| Commissioni e provvigioni | (11) | (43) | 32 | |
| Altri costi non riaddebitabili | (299) | (556) | 257 | |
| **Totale Costi Diretti Esterni** | **(2.348)** | **(2.407)** | **59** | |
| **Net Operating Income** | **6.521** | **5.412** | **1.109** | **20,5%** |
| Costo del Personale Diretto | (971) | (1.309) | 338 | |
| Costi interni diretti capitalizzati su immobili | 0 | 180 | (180) | |
| **Totale Costi Diretti Interni** | **(971)** | **(1.129)** | **158** | |
| Costo del Personale di sede | (797) | (979) | 182 | |
| Consulenze | (1.016) | (988) | (28) | |
| G&A | (1.507) | (1.690) | 183 | |
| **Totale Costi Indiretti** | **(3.320)** | **(3.657)** | **337** | |
| **EBITDA** | **2.230** | **626** | **1.604** | **256,2%** |
| Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari | (5.125) | (16.193) | 11.068 | |
| (Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze | (220) | (270) | 50 | |
| Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari | (670) | (1.099) | 429 | |
| Proventi/(oneri) da società collegate | (2.844) | 654 | (3.498) | |
| **EBIT (Risultato operativo)** | **(6.629)** | **(16.282)** | **9.653** | **59,3%** |
| Proventi/(oneri) finanziari | (4.143) | (4.653) | 510 | |
| **EBT (Risultato ante imposte)** | **(10.772)** | **(20.935)** | **10.163** | **48,5%** |
| Imposte/Oneri fiscali | (30) | (137) | 107 | |
| **Utile/(Perdita)** | **(10.802)** | **(21.072)** | **10.270** | **48,7%** |
| **Risultato di competenza del Gruppo** | **(10.802)** | **(21.072)** | **10.270** | **48,7%** |

I ricavi lordi da affitto del 2022 registrano un significativo incremento (1,2 milioni di Euro) rispetto al 2021, principalmente per effetto della sottoscrizione di nuovi contratti di locazione prevalentemente su immobili a destinazione *office*.

Il margine NOI rileva una crescita di 1,1 milioni di Euro, quale differenza tra 6,5 milioni di Euro e 5,4 milioni di Euro del 2021, che peraltro includeva 0,4 milioni di Euro di proventi derivanti da conguagli positivi a favore del Gruppo su utilities.

L'incremento dei ricavi da affitto, combinato con le azioni di contenimento dei costi diretti e indiretti hanno consentito di raggiungere un EBITDA positivo di 2,2 milioni di Euro nel 2022 (0,6 milioni di Euro del 2021), con una crescita di oltre il 256% rispetto all'esercizio precedente.

L'EBIT del 2022 è in significativo miglioramento rispetto all'esercizio precedente e si attesta ad un valore negativo di 6,6 milioni di Euro (rispetto ai 16,3 milioni di Euro del 2021) in conseguenza di svalutazioni immobiliari per 5,1 milioni di Euro al 30 giugno 2022 rispetto ai 16,2 milioni di Euro del 2021, nonostante oneri da società collegate per 2,8 milioni di Euro al 30 giugno 2022 rispetto a 0,7 milioni di Euro di proventi del 2021.

Il risultato 2022 riflette inoltre minori oneri finanziari per circa 0,5 milioni di Euro, dovuti principalmente a un minore costo dell'indebitamento finanziario. Il dato al 30 giugno 2022 include 0,5 milioni di Euro di oneri derivanti dai rimborsi anticipati volontari effettuati nell'ambito delle operazioni di rifinanziamento realizzate, i cui effetti positivi in termini di minore onerosità del debito finanziario potranno essere pienamente apprezzati nel proseguo dell'esercizio.

Gli oneri fiscali, sostanzialmente nulli nel 2022, erano pari a 0,1 milioni di Euro al 30 giugno 2021.

Il risultato netto di competenza del Gruppo del 2022 evidenzia una perdita di 10,8 milioni di Euro, pressoché dimezzata rispetto alla perdita di 21,1 milioni di Euro del 2021.

Di seguito vengono analizzati i dati economici consolidati riclassificati per singola voce.

*TOTALE RICAVI*

I ricavi complessivi ammontano a 8,9 milioni di Euro, in aumento di 1,1 milioni di Euro (+13%) rispetto ai dati dell'esercizio precedente.

| **Ricavi (Euro/000)** | **30/06/2022** | **30/06/2021** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| Ricavi lordi da affitto | 8.574 | 7.408 | 1.166 |
| Margine da vendita Immobili | 0 | 0 | 0 |
| Altri ricavi | 295 | 411 | (116) |
| **Totale** | **8.869** | **7.819** | **1.050** |

| ***Altri ricavi (Euro/000)*** | **30/06/2022** | **30/06/2021** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| *Costi da attività di Construction Management* | *(2)* | *(9)* | *7* |
| **Margine da erogazione servizi di Construction Management** | **(2)** | **(9)** | **7** |
| *Ricavi da attività di Project Management* | *0* | *227* | *(227)* |
| *Costi da attività di Project Management* | *(4)* | *(234)* | *230* |
| **Margine da erogazione servizi di Project Management** | **(4)** | **(7)** | **3** |
| **Ricavi diversi** | **301** | **427** | **(126)** |
| ***Altri ricavi*** | ***295*** | ***411*** | ***(116)*** |

I ricavi lordi da affitto 2022 risultano in aumento di 1,2 milioni di Euro rispetto al 2021, principalmente per effetto di nuovi contratti di locazione prevalentemente su immobili a destinazione *office*; in particolare per effetto della decorrenza economica a partire dal terzo trimestre 2021 della locazione della Torre C in Viale Richard a Milano.

Nel corso del primo semestre 2022 è stata ceduta un'area a Castellazzo Bormida, il cui valore di carico era già stato allineato al prezzo previsto nel contratto preliminare condizionato sottoscritto nel 2020.

Gli altri ricavi sono principalmente relativi a ricavi diversi per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market.

*COSTI DIRETTI ESTERNI*

I costi diretti esterni si attestano a 2,3 milioni di Euro, rispetto ai 2,4 milioni di Euro al 30 giugno 2021.

| Costi Diretti Esterni (Euro/000) | 30/06/2022 | 30/06/2021 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Perdite per sfitti nette | (388) | (531) | 143 |
| IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili | (1.376) | (1.356) | (20) |
| Opex | (274) | 79 | (353) |
| Commissioni e provvigioni | (11) | (43) | 32 |
| Altri costi non riaddebitabili | (299) | (556) | 257 |
| **Totale Costi Diretti Esterni** | **(2.348)** | **(2.407)** | **59** |

La voce perdite per sfitti nette risulta in miglioramento principalmente per un incremento dell'occupancy (+4,5% in termini di variazione rispetto al periodo precedente) e per l'internalizzazione di alcuni servizi esterni.

Le voci IMU e Opex al 30 giugno 2022 sono in linea con l'esercizio precedente, tenuto conto che le Opex registravano nell'esercizio precedente un provento di 0,4 milioni di Euro derivante da conguagli relativi ad utilities.

La riduzione delle Commissioni e provvigioni è principalmente riconducibile all'assenza di commissioni riconosciute alla SGR che gestiva il Fondo Petrarca, in conseguenza dell'acquisizione e gestione diretta degli *asset* precedentemente posseduti tramite detto fondo.

La variazione degli altri costi non riaddebitabili è sostanzialmente dovuta alla presenza al 30 giugno 2021 di penali per ritardi nella consegna al conduttore della Torre C in Viale Richard a Milano.

*NET OPERATING INCOME*

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci relative al Totale Ricavi e al Totale Costi Diretti Esterni sopra commentate, pari a 6,5 milioni di Euro, in aumento del 20,5% rispetto a 5,4 milioni di Euro al 30 giugno 2021.

*COSTI DIRETTI INTERNI*

I costi diretti interni si attestano a 1 milione di Euro rispetto a 1,1 milioni di Euro del 30 giugno 2021.

| Costi Diretti Interni (Euro/000) | 30/06/2022 | 30/06/2021 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Costo del Personale Diretto | (971) | (1.309) | 338 |
| Costi interni diretti capitalizzati su immobili | 0 | 180 | (180) |
| **Totale Costi Diretti Interni** | **(971)** | **(1.129)** | **158** |

Il costo del personale diretto al 30 giugno 2022 è in diminuzione rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza della riduzione dell'organico.
La voce costi interni diretti capitalizzati, nulla nel primo semestre 2022, nel primo semestre 2021 era principalmente riconducibile allo sviluppo del Caselle Open Mall.

*COSTI INDIRETTI*

I costi indiretti si attestano a 3,3 milioni di Euro rispetto ai 3,7 milioni di Euro del 30 giugno 2021.

| Costi Indiretti (Euro/000) | 30/06/2022 | 30/06/2021 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Costo del Personale di sede | (797) | (979) | 182 |
| Consulenze | (1.016) | (988) | (28) |
| G&A | (1.507) | (1.690) | 183 |
| **Totale Costi Indiretti** | **(3.320)** | **(3.657)** | **337** |

Il decremento dei costi indiretti è ascrivibile a:

- minori costi del personale di sede rispetto al 30 giugno 2022, principalmente riconducibili alla riduzione dell'organico;
- minori G&A (1,5 milioni di Euro al 30 giugno 2022 rispetto a 1,7 milioni di Euro del 2021) in conseguenza principalmente di minori costi di governance.

*EBITDA*

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative ai Ricavi, ai costi Diretti e ai costi Indiretti sopra commentate, positivo per circa 2,2 milioni di Euro, in aumento del 256,2% rispetto a 0,6 milioni di Euro del primo semestre 2021.

*ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI*

Al 30 giugno 2022 gli investimenti immobiliari hanno registrato adeguamenti negativi netti per 5,1 milioni di Euro, rispetto a 16,2 milioni di Euro del 2021. La svalutazione netta rilevata nel 2022 riflette principalmente l'aggiornamento, nella valutazione dell'esperto indipendente, dei tempi di costruzione e di assorbimento oltre a revisioni al rialzo dei tassi di attualizzazione e dei relativi costi di costruzione di taluni progetti di sviluppo, in particolare di Caselle Open Mall (svalutato di 7 milioni di Euro al 30 giugno 2022).

*(SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE*

Al 30 giugno 2022 si registrano svalutazioni per 0,2 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro nel 2021).

*AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E ALTRE SVALUTAZIONI NON IMMOBILIARI*

La voce ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari al 30 giugno 2022 è pari a 0,7 milioni di Euro, rispetto a 1,1 milioni di Euro del primo semestre 2021.
Tale voce risulta così composta:

- 0,6 milioni di Euro di ammortamenti (in linea con il primo semestre 2021);
- 0,1 milioni di Euro di accantonamenti a fondi svalutazione di crediti commerciali (0,2 milioni di Euro nel primo semestre 2021);
- accantonamenti a fondi rischi e oneri nulli (0,3 milioni di Euro nel primo semestre 2021).

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

La voce al 30 giugno 2022 presenta un saldo negativo di 2,8 milioni di Euro (positivo di 0,7 milioni di Euro nel primo semestre 2021), principalmente imputabile alla variazione negativa di *fair value* delle attività immobiliari detenute dalle società.

*EBIT*

L'EBIT si attesta a un dato negativo di 6,6 milioni di Euro, rispetto ai 16,3 milioni di Euro del primo semestre 2021, principalmente per le rilevanti svalutazioni operate sul portafoglio immobiliare nei rispettivi periodi di riferimento.

*PROVENTI /(ONERI) FINANZIARI*

Gli oneri finanziari al netto dei proventi finanziari, inclusi gli effetti di adeguamento al fair value di strumenti derivati di copertura del rischio tasso di interesse, sono pari a 4,1 milioni di Euro (4,7 milioni di Euro del primo semestre 2021).

La voce è principalmente composta da:

- Proventi finanziari: +0,3 milioni di Euro (in linea con il primo semestre 2021);

- Oneri finanziari: -4,5 milioni di Euro (-4,9 milioni di Euro nel primo semestre 2021); la riduzione è principalmente dovuta al minor costo dell'indebitamento finanziario rispetto all'esercizio precedente;
- Adeguamento al fair value di strumenti derivati: +0,1 milioni di Euro (sostanzialmente nulli nel primo semestre 2021).

*IMPOSTE*

Il dato relativo alle imposte del periodo è sostanzialmente nullo (0,3 milioni di Euro nel primo semestre 2021).

*RISULTATO DI COMPETENZA DEL GRUPPO*

Il risultato netto del primo semestre 2022 (-10,8 milioni di Euro) risulta in sostanziale miglioramento rispetto all'esercizio precedente (-21,1 milioni di Euro).

## • Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2022, comparata con il 31 dicembre 2021, è sintetizzata come segue:

| Voce | Descrizione | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|---|
| A. | Capitale fisso | 386.066 | 396.073 |
| B. | Capitale circolante netto | 339 | 10.574 |
| **C.=A.+B.** | **CAPITALE INVESTITO** | **386.405** | **406.647** |
| D.1 | Patrimonio netto di competenza del gruppo | 223.399 | 233.330 |
| D.2 | Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza | 0 | 0 |
| **D.=D.1+D.2** | **Totale patrimonio netto** | **223.399** | **233.330** |
| **E.** | **Altre (attività) e passività non correnti** | **3.041** | **3.880** |
| F. | Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine | 114.329 | 78.947 |
| G. | Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine | 48.545 | 95.650 |
| H. | Disponibilità liquide ed equivalenti | (2.909) | (5.160) |
| **I.= F+G+H** | **Totale indebitamento finanziario netto** | **159.965** | **169.437** |
| **L.=D.+E.+I** | **TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO** | **386.405** | **406.647** |

*CAPITALE FISSO*

Il capitale fisso è pari a 386,1 milioni di Euro a fronte di 396,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2021 ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 345,9 milioni di Euro rispetto a 354,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2021. La variazione negativa di 8,5 milioni di Euro è principalmente dovuta alle svalutazioni immobiliari per 5,1 milioni di Euro (in particolare sull'area di sviluppo di Caselle), alla cessione di un'area sita nel comune di Castellazzo (4,5 milioni di Euro), al netto dei costi capitalizzati sul patrimonio immobiliare nel primo semestre 2022 (1,3 milioni di Euro);
- capitale investito in partecipazioni collegate e joint ventures per 39,2 milioni di Euro (40,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2021);
- diritti d'uso per 0,8 milioni di Euro (1,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2021).

*CAPITALE CIRCOLANTE NETTO*

Il capitale circolante netto è positivo per 0,3 milioni di Euro (positivo per 10,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2021), ed è composto da:

- rimanenze immobiliari per 6,8 milioni di Euro (la variazione rispetto al 31 dicembre 2021 è dovuta alle svalutazioni del primo semestre 2022);

- crediti commerciali e altri crediti per 8,4 milioni di Euro (8,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2021);
- attività destinate alla dismissione nulle al 30 giugno 2022 (14,1 al 31 dicembre 2021) a seguito della cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. e ai relativi crediti finanziari oggetto di compravendita nel mese di aprile 2022;
- debiti commerciali e altri debiti per 14,9 milioni di Euro (19,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2021).

Alla data di approvazione della presente relazione non risultano posizioni debitorie di natura tributaria, previdenziale e verso dipendenti riferite al 30 giugno 2022 scadute. Quanto ai debiti commerciali e agli altri debiti, alla data del 30 giugno 2022 il Gruppo Aedes registrava scaduti per 4,9 milioni di Euro (di cui 2,9 milioni di Euro relativi ad Aedes SIIQ S.p.A.), per i quali il Gruppo ha ricevuto due decreti ingiuntivi per complessivi 0,8 milioni di Euro; sulle altre posizioni non sussistono ingiunzioni, controversie o iniziative giudiziali, né sospensione di rapporti di fornitura. Per completezza si segnala che al 30 giugno 2022 risultano debiti per errati versamenti contributivi INPS per 0,1 milioni di Euro (interamente riferibili ad Aedes SIIQ S.p.A.).

*CAPITALE INVESTITO*

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 406,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2021 a 386,4 milioni di Euro al 30 giugno 2022. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 223,4 milioni di Euro (58%), per 160 milioni di Euro (41%) dall'indebitamento finanziario netto e per 3 milioni di Euro (1%) da altre passività nette non correnti.

*PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO*

Il patrimonio netto consolidato, interamente di competenza del Gruppo, è pari a 223,4 milioni di Euro (233,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2021).
La variazione deriva da un decremento per la perdita del periodo (10,8 milioni di Euro) e da un incremento per utili da hedge accounting (0,6 milioni di Euro) e per utili attuariali su TFR (0,3 milioni di Euro).

*ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI*

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 3 milioni di Euro e risultano così composte:

- passività per imposte differite per 0,1 milioni Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2021);
- passività di 1 milione di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2021);
- passività di 1 milione di Euro (1,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2021) relative a fondi rischi, principalmente per rischi contrattuali e oneri futuri (0,8 milioni di Euro rispetto a 1,0 milioni di Euro alla chiusura dell'esercizio precedente) e a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,2 milioni di Euro, invariati rispetto al 31 dicembre 2021);
- passività per altri debiti netti non correnti di 1,4 milioni di Euro (1 milione di Euro al 31 dicembre 2021);
- attività nette di 0,5 milioni di Euro per valutazione al *fair value* di strumenti derivati (passività nette di 0,2 milioni di Euro a fine 2021).

*INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO*

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2022, inclusivo delle passività per *lease*, è pari a 160 milioni di Euro (169,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2021), derivante da una differenza tra debiti lordi per 162,9 milioni di Euro e depositi bancari pari a 2,9 milioni di Euro.

Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo:

| | PFN (Euro/000) | 30/06/2022 | 31/12/2021 | Variazione |
|---|---|---|---|---|
| A | Cassa | 2.909 | 5.160 | (2.251) |
| B | Mezzi equivalenti | 0 | 0 | 0 |
| C | Titoli | 0 | 0 | 0 |
| **D** | **Liquidità (A) + (B) + (C)** | **2.909** | **5.160** | **(2.251)** |
| **E** | **Crediti finanziari correnti** | **0** | **0** | **0** |
| F | Debiti verso banche correnti | (45.531) | (51.588) | 6.057 |
| G | Quota corrente di passività finanziarie non correnti | 0 | (42.963) | 42.963 |
| H | Altre passività finanziarie correnti | (2.575) | (227) | (2.348) |
| **I** | **Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)** | **(48.106)** | **(94.778)** | **46.672** |
| **J** | **Indebitamento finanziario netto corrente (I) + (E) + (D)** | **(45.197)** | **(89.618)** | **44.421** |
| K | Debiti verso banche non correnti | (78.657) | (73.667) | (4.990) |
| L | Obbligazioni emesse | (34.070) | 0 | (34.070) |
| M | Altre passività finanziarie non correnti | (1.119) | (4.794) | 3.675 |
| **N** | **Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)** | **(113.846)** | **(78.461)** | **(35.385)** |
| **O** | **Indebitamento finanziario netto gestionale (J) + (N)** | **(159.043)** | **(168.079)** | **9.036** |
| P | Passività corrente derivante da lease | (439) | (872) | 433 |
| Q | Passività non corrente derivante da lease | (483) | (486) | 3 |
| **R** | **Indebitamento finanziario netto (O+P+Q)** | **(159.965)** | **(169.437)** | **9.472** |

L'indebitamento finanziario lordo gestionale di Gruppo al 30 giugno 2022 è pari a 162 milioni di Euro (173,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2021).

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

| | 30/06/2022 | | 31/12/2021 | | Variazione | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Indebitamento connesso ad operazioni di Sviluppo** | | **15.690** | | **20.058** | | **(4.368)** |
| Ipotecario Fondiario | *15.690* | | *11.658* | | *4.032* | |
| Altre Garanzie | *0* | | *8.400* | | *(8.400)* | |
| **Indebitamento connesso ad operazioni a Reddito** | | **131.177** | | **123.153** | | **8.024** |
| Ipotecario Fondiario | *129.827* | | *121.700* | | *8.127* | |
| Leasing | *1.350* | | *1.453* | | *(103)* | |
| **Indebitamento connesso ad operazioni di Trading** | | **911** | | **925** | | **(14)** |
| Ipotecario Fondiario | *911* | | *925* | | *(14)* | |
| **Indebitamento connesso ad altre operazioni** | | **11.830** | | **14.507** | | **(2.677)** |
| Chirografari | *11.830* | | *14.507* | | *(2.677)* | |
| **Indebitamento verso altri finanziatori** | | **2.345** | | **14.596** | | **(12.251)** |
| **Debito relativo a diritti d'uso** | | **921** | | **1.358** | | **(437)** |
| **Totale** | | **162.874** | | **174.597** | | **(11.723)** |

Al 30 giugno 2022 la percentuale di indebitamento finanziario lordo gestionale a tasso variabile è pari al 38,6% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo, rispetto al 67,0% al 31 dicembre 2021.

L'indebitamento finanziario lordo gestionale al 30 giugno 2022 presenta una durata media di 2,64 anni, in miglioramento rispetto a 1,89 anni al 31 dicembre 2021 (dato tenuto conto del trascorso di sei mesi).

Al 30 giugno 2022 il Gruppo Aedes non registra debiti finanziari scaduti.

Al 30 giugno 2022 non risultano *covenant* finanziari non rispettati.

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

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi e indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance al

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

- **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 venture*s, 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 indebitamento finanziario lordo)

È equivalente alla somma algebrica di:
- Passività finanziarie correnti (escluso il *fair value* dei derivati e comprensivo di passività per lease)
- Indebitamento finanziario non corrente (escluso il *fair value* dei derivati e comprensivo di passività per lease)

- **Posizione Finanziaria Lorda gestionale** (o PFL o indebitamento finanziario lordo gestionale)
  È equivalente alla somma algebrica di:
  - Passività finanziarie correnti (escluso il *fair value* dei derivati e le passività per lease)
  - Indebitamento finanziario non corrente (escluso il *fair value* dei derivati e le passività per lease)

- **Posizione Finanziaria Netta** (o PFN o indebitamento finanziario netto)
  È equivalente alla Posizione Finanziaria Lorda al netto di:
  - Liquidità, ovvero cassa (disponibilità liquide e depositi vincolati), mezzi equivalenti e titoli
  - Crediti finanziari correnti

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

| **Totale ricavi esposto in Relazione** | **8.869** |
|---|---|
| Ricavi per riaddebiti ai conduttori | 1.019 |
| Costi da attività di Construction Management | 2 |
| Costi da attività di Project Management | 4 |
| **Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio** | **9.894** |

| **Totale costi esposti in Relazione** | **(6.639)** |
|---|---|
| Ricavi per riaddebiti ai conduttori | (1.019) |
| Costi da attività di Construction Management | (2) |
| Costi da attività di Project Management | (4) |
| **Totale costi esposti nei prospetti di bilancio** | **(7.664)** |

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".

## 2.7 Confronto dei dati consuntivi con il Piano

Il piano industriale 2020-2026 è stato approvato nella sua versione definitiva il 28 dicembre 2020 ("**Piano**").
Nel Prospetto Informativo relativo all'aumento di capitale in opzione, pubblicato in data 18 febbraio 2021, sono stati riportati i valori di alcune variabili economiche e patrimoniali consolidate relative all'esercizio 2022 derivanti dal suddetto Piano.

Nel seguito si evidenziano i principali scostamenti tra i dati di Piano e i dati di consuntivo alla data di riferimento della presente relazione.

Il conto economico al 30 giugno 2022 riporta:
- Ricavi da locazione pari a 8,6 milioni di Euro in linea con le previsioni del Piano (8,7milioni di Euro).

- EBITDA positivo per circa 2,2 milioni di Euro, rispetto alle previsioni del Piano di 0,9 milioni di Euro, con una variazione positiva di 1,3 milioni di Euro (+144%) rispetto al Piano.

- EBT negativo di circa 10,8 milioni di Euro rispetto ad una previsione negativa di Piano pari a circa 1,1 milioni di Euro, con una differenza negativa di 9,7 milioni di Euro principalmente dovuta agli adeguamenti al fair value negativi (circa 5,4 milioni di Euro) e a differenze sui risultati da partecipazione (circa 3,5 milioni di Euro).

Quanto allo Stato Patrimoniale al 30 giugno 2022:

- il GAV è pari a 352,2 milioni di Euro rispetto a un dato atteso pari a 404,7 milioni di Euro. La differenza netta è negativa per circa 52,5 milioni di Euro ed è dovuta principalmente agli adeguamenti a fair value negativi e ai minori investimenti nello sviluppo del progetto Caselle Open Mall.
- l'LTV risulta in linea con le previsioni contenute nel Piano.

## 2.8 Eventi di rilievo

In data **14 gennaio 2022**- Aedes, facendo seguito a quanto comunicato in data 3 novembre 2021, ha reso noto di aver ricevuto dalla controllante Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto") una comunicazione con la quale la medesima ha riferito che, nella stessa data, ad Augusto è stato comunicato il decreto mediante il quale il Tribunale di Milano ha omologato l'accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis L.F. sottoscritto da Augusto in data 2 novembre 2021 e regolarmente pubblicato presso il competente registro delle imprese.

In data **5 aprile 2022** Aedes, a seguito delle indiscrezioni apparse sul quotidiano "Verità e Affari" in merito ad un imminente "accordo" di Hines per rilevare la holding Augusto che controlla Aedes", rende noto di avere ricevuto da Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto" o il "Socio"), tramite l'Advisor dal medesimo incaricato, la comunicazione che il Socio - nell'ambito della procedura di vendita dell'intera partecipazione detenuta in Aedes SIIQ S.p.A. (di cui e stata data informativa al mercato coi comunicati stampa del 28 luglio e del 20 settembre 2021) - ha ricevuto da parte di Hines Italia RE S.r.l. ("Hines") un'offerta non vincolante condizionata alla negoziazione degli accordi di acquisizione e alla effettuazione di una due diligence confirmatoria sulla Società in relazione alla quale il Socio ha concesso ad Hines un periodo di esclusiva fino, al più tardi, il 30 aprile 2022.
Si ricorda, infine, che come già indicato nel comunicato stampa del 20 settembre 2021, l'eventuale perfezionamento della vendita dell'intera partecipazione da parte di Augusto comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato ad esito della procedura di vendita, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt. 102 e 106 del D.Lgs. n. 58/98.

In data **26 aprile 2022** Aedes ha conferito in Gorky SIINQ S.p.A. il compendio immobiliare sito a Milano Viale Richard ad un valore pari a € 39,5 milioni e in Veneziani SIINQ S.r.l. l'immobile sito a Roma Via Veneziani ad un valore pari a € 25 milioni, valori in linea con le valutazioni dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2021, con contestuale accollo non liberatorio da parte delle controllate del debito derivante dal bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari complessivamente a circa € 43,5 milioni.
Inoltre sempre in data 26 aprile 2022 sono stati conclusi:
a) l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Gorky SIINQ S.p.A. (Codice ISIN IT0005493124), interamente sottoscritto da veicoli gestiti da un investitore istituzionale, avente le seguenti principali caratteristiche:
(i) importo € 36 milioni;
(ii) quotazione presso il segmento Vienna MTF della Borsa di Vienna;
(iii) tasso 5,5%;
(iv) durata 2 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale;
(v) principali garanzie: ipoteca sugli immobili di Milano Viale Richard e Cinisello Balsamo Viale Gorky; pegno sulle azioni di Gorky SIIQ S.p.A.; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di

locazione, dalle polizze assicurative, da alcuni contratti intercompany di fornitura di servizi e vincolo sulle polizze assicurative.
È previsto inoltre, nell'ambito dell'operazione, che Aedes conferisca la totalità delle azioni detenute in Gorky SIINQ S.p.A. nella controllata al 100% Richard SIINQ S.p.A. che concede il pegno sulle azioni ricevute in conferimento in favore dei sottoscrittori.
b) l'erogazione di un finanziamento ipotecario a favore di Veneziani SIINQ S.r.l., avente le seguenti principali caratteristiche:
(i) importo € 12,5 milioni;
(ii) tasso 5,75%;
(iii) durata 4 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale, oltre un anno di estensione a scelta del beneficiario;
(iv) principali garanzie: ipoteca sull'immobile di Roma Via Veneziani; pegno sulle quote di Veneziani SIINQ S.r.l.; garanzia corporate di Aedes SIIQ S.p.A., cessione in garanzie dei crediti derivanti dai contratti di locazione e delle polizze assicurative, vincolo sulle polizze assicurative e pegno sui conti correnti.
Si ricorda che i proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, hanno consentito il rimborso, avvenuto in pari data, del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

Le operazioni sono coerenti con le previsioni del Budget 2022, elaborato sulla base delle Linee Guida approvate dal CdA il 29 dicembre 2021 e sono finalizzate alla stabilizzazione del conto economico della Società anche attraverso la riduzione degli oneri finanziari e l'allungamento della durata media dei debiti finanziari.

In data **26 aprile 2022** Aedes ha firmato il contratto definitivo per la vendita della sua partecipazione pari al 50,1% in Pragasei S.r.l., proprietaria della Fase 6 del Serravalle Outlet Village, nonché dei crediti finanziari verso la stessa Società, a Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, gestita da Nuveen Real Estate, già proprietaria del restante 49,9% di Pragasei S.r.l..
Il prezzo di vendita è pari complessivamente a € 14,2 milioni, interamente incassato.
Si rammenta che la cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l., asset non strategico, è operazione già prevista nel Piano Industriale 2020-2026, nonché coerente con le previsioni del Budget 2022, elaborato sulla base delle Linee Guida approvate dal CdA il 29 dicembre 2021.

In data **3 maggio 2022** Aedes ha reso noto che il Socio gli ha comunicato che, all'esito di espressa richiesta formulata dal potenziale acquirente inerente alla concessione di un nuovo termine per l'esclusiva sino al 31 maggio 2022 (originariamente previsto per il 30 aprile 2022), il Collegio dei Liquidatori di Augusto ha concesso una proroga del periodo di esclusiva sino al 10 maggio 2022. e ciò in coerenza con gli impegni assunti con l'accordo di ristrutturazione del debito ex art. 182-bis L.F.

In data **6 maggio 2022** Aedes ha reso noto che la controllata al 100% Satac SIINQ S.p.A., a fronte dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 e in particolare dell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall (cfr. comunicato del 29 dicembre 2021), ha comunicato all'Amministrazione Comunale di Caselle Torinese la rinuncia ai permessi di costruire relativi all'attuazione di alcuni interventi del progetto stesso.
Tenuto conto della decadenza automatica dei suddetti titoli edilizi all'8 novembre 2022 conseguente al mancato avvio dei lavori, tale decisione viene presa in prospettiva di una rivisitazione del possibile diverso utilizzo commerciale delle aree in coerenza con i trend del mercato immobiliare.

In data **11 maggio 2022** Aedes ha comunicato che, all'esito dell'ulteriore espressa richiesta formulata dal potenziale acquirente dell'intera partecipazione detenuta da Augusto S.p.A. in liquidazione nel capitale di Aedes SIIQ S.p.A., il Collegio dei Liquidatori di Augusto S.p.A. ha espresso il proprio assenso alla richiesta di prorogare il periodo di esclusiva sino al 18 maggio p.v., con la finalità di regolare gli impegni assunti con l'accordo di ristrutturazione del debito ex art. 182-bis L.F.

In data **19 maggio 2022** Aedes ha comunicato quanto segue:
"Hines Domus Associates LLC ("Hines") – per il tramite dei suoi legali – ha informato la controllante Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto") che – fermo il continuo interesse di Hines alla prosecuzione delle trattative – la medesima società non è stata in grado di sottoporre ai liquidatori di Augusto, entro la suddetta data, un'offerta per l'acquisizione dell'intera partecipazione detenuta da Augusto in Aedes SIIQ S.p.A..
Ciononostante, Hines ha comunque ribadito il suo continuo interesse alla prosecuzione delle trattative con obiettivo di confermare l'interesse nell'operazione ed inoltrare una nuova offerta ad Augusto (comunque soggetta all'accordo sui testi contrattuali) entro il 25 maggio 2022, dopo la ricezione di una conferma della positiva conclusione dei processi decisionali dei propri partner investitori."

In data **26 maggio 2022** Aedes ha reso noto che è pervenuta da Augusto la comunicazione riportante quanto segue:
"In data 25 maggio u.s., gli advisor finanziari di Hines Domus Associates LLC ("Hines") hanno comunicato ad Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto") che – nonostante l'impegno profuso – la medesima società non è riuscita a sottoporre ai Liquidatori di Augusto, entro la suddetta data, un'offerta per l'acquisizione dell'intera partecipazione detenuta da Augusto in Aedes SIIQ S.p.A.., per il mancato accordo con i propri partner investitori rispetto alle condizioni poste nell'ambito dei loro processi decisionali.
Contestualmente Hines ha comunicato, per mezzo dei suoi advisor finanziari, di rimanere insieme ai propri partner investitori ancora al lavoro per il perseguimento dell'operazione, con l'obiettivo di formulare un'offerta ad Augusto (comunque soggetta all'accordo sui testi contrattuali) entro il 7 giugno 2022".

In data **5 giugno 2022** Aedes, con riferimento all'Assemblea degli Azionisti convocata per il giorno 29 giugno 2022 per deliberare, tra l'altro, in merito alla nomina del Collegio Sindacale, ha reso noto che, alla data di scadenza del termine per il deposito delle liste (4 giugno 2022), era stata depositata una sola lista di candidati dal socio Augusto S.p.A. in liquidazione (di seguito "Augusto"), titolare di una partecipazione pari al 51,166% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A.
La lista del socio Augusto si componeva come segue:
Sindaci Effettivi: 1. Philipp Oberrauch, 2. Roberta Moscaroli, 3. Nicola Rinaldi
Sindaci Supplenti: 1. Laura Galleran, 2. Calogero Alessandro Cicatello, 3. Cesare Montanari
Conseguentemente, ai sensi dell'art. 144-sexies, comma 5, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, si prorogava al giorno 7 giugno 2022 il termine per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Collegio Sindacale da parte di Azionisti che, da soli o congiuntamente, al momento della presentazione della lista siano titolari di azioni che rappresentino almeno il 2,25% del capitale sociale.
Si precisava che tali liste di candidati, unitamente alla documentazione richiesta dalla normativa di legge e regolamentare vigente e dallo statuto sociale, dovevano essere depositate secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione pubblicato sul sito internet della Società.
Si rendeva noto altresì, con riferimento al punto due all'ordine del giorno relativo all'integrazione del Consiglio di Amministrazione in carica ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, che il socio Augusto aveva presentato le seguenti candidature alla carica di Amministratore: Claudia Arena, Rosanna Ricci, Guido Croci e Sonia Persegona.

In data **8 giugno 2022** Aedes ha reso noto di aver ricevuto dal Socio Augusto - con riferimento all'offerta avente ad oggetto la partecipazione detenuta in Aedes SIIQ - la seguente comunicazione:
"In data 8 giugno 2022, gli advisor finanziari di Hines Domus Associates LLC ("Hines") hanno trasmesso ad Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto") l'offerta formulata da Hines per l'acquisizione dell'intera partecipazione detenuta da Augusto in Aedes SIIQ S.p.A. (l'"Offerta).
L'Offerta è attualmente oggetto di approfondita analisi da parte del Collegio dei Liquidatori di Augusto. Nel rispetto della vigente normativa vi aggiorneremo nel caso di raggiungimento di un accordo in merito alle condizioni economiche e contrattuali."

In data **8 giugno 2022** Aedes ha reso noto la messa a disposizione del pubblico della Relazione sulla Remunerazione, presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it, nonché sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedes-siiq.com
Con le medesime modalità, sono state altresì messe a disposizione del pubblico l'unica lista per la nomina del Collegio Sindacale e le candidature per l'integrazione del Consiglio di Amministrazione, unitamente alle proposte di delibera, presentate, nei modi e nei termini previsti dalla normativa di legge e dallo statuto sociale, dal Socio Augusto S.p.A. in liquidazione, titolare di una partecipazione pari al 51,166% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A.. Congiuntamente alle candidature e alla lista è stata messa a disposizione del pubblico la documentazione richiesta dalla normativa vigente e dallo statuto sociale.

In data **29 giugno 2022** si è riunita, sotto la presidenza del Prof. Avv. Giovanni Barbara, in unica convocazione l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Aedes SIIQ S.p.A. (EXM: AED), nel rispetto delle modalità previste dall'art. 106 del Decreto Legge 17 marzo 2020 n. 18 (c.d. "Decreto Cura Italia").
L'Assemblea ha approvato all'unanimità il Bilancio d'esercizio della Capogruppo e preso atto del Bilancio consolidato del Gruppo Aedes SIIQ al 31 dicembre 2021.
L'Assemblea ha poi deliberato all'unanimità di integrare il Consiglio di Amministrazione mediante la conferma, fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2022, dei quattro Consiglieri – Claudia Arena, Guido Croci (*), Sonia Persegona (*) e Rosanna Ricci (*) – proposti dall'Azionista di maggioranza Augusto S.p.A. in liquidazione, titolare del 51,166% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A. - determinandone la durata della carica e deliberando di autorizzare i neonominati Amministratori ai sensi dell'art. 2390 cod. civ.
*(*) dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente e dal Codice di Corporate Governance delle Società Quotate.*
Il Consiglio di Amministrazione a seguito dell'integrazione risulta, quindi, così composto: Giovanni Barbara – Presidente, Benedetto Ceglie - Vice Presidente, Claudia Arena, Guido Croci, Nadia Germanà Tascona, Ermanno Niccoli, Sonia Persegona, Annamaria Pontiggia, Rosanna Ricci, Giuseppe Roveda, Angela Vecchione.I curricula vitae dei Consiglieri eletti sono a disposizione sul sito internet della Società.
Alla data dell'Assemblea, secondo le informazioni disponibili, il Consigliere Sonia Persegona detiene indirettamente, tramite la società Mughetto S.r.l. di cui la stessa è socio unico, n. 49.175 azioni Aedes SIIQ S.p.A.; nessun altro dei Consiglieri eletti risulta detenere azioni della Società.
L'Assemblea, inoltre, come previsto al terzo punto all'ordine del giorno, ha deliberato il rinnovo del Collegio Sindacale, che rimarrà in carica per gli esercizi 2022-2024, sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Augusto S.p.A. in liquidazione, titolare di una partecipazione pari al 51,166% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A., e ha nominato Presidente del Collegio Philipp Oberrauch primo candidato della lista, approvata all'unanimità.
Il Collegio Sindacale risulta, quindi, così composto: Philipp Oberrauch – Presidente, Roberta Moscaroli - Sindaco effettivo, Nicola Rinaldi - Sindaco effettivo, Laura Galleran - Sindaco supplente, Calogero Alessandro Cicatello - Sindaco supplente, Cesare Montanari - Sindaco supplente.
Tutti i nominati Sindaci effettivi e supplenti si sono dichiarati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. dall'art. 2, raccomandazione 7 del Codice di Corporate Governance. I curricula vitae dei Sindaci eletti sono a disposizione sul sito internet della Società.
Si precisa che, secondo le informazioni rese disponibili alla Società, nessuno dei nominati Sindaci effettivi e supplenti risulta detenere azioni della Società.

Si segnala infine che, a partire da fine febbraio 2022, il conflitto scoppiato in Ucraina e le sue conseguenze, anche in termini di sanzioni economiche applicate alla Russia e di impatti sull'economia e gli scambi, in particolare sulle filiere energetiche, produttive e logistiche, stanno determinando una situazione di generale significativa incertezza.
Lo sviluppo della situazione e i suoi potenziali effetti sulla evoluzione della gestione, che saranno oggetto di costante monitoraggio anche nel prosieguo dell'esercizio, non sono al momento ancora prevedibili in quanto dipendono, tra l'altro dall'evoluzione e durata del conflitto in Ucraina, dalle sanzioni economiche nei confronti della Russia ed infine dei suoi effetti geopolitici.
In ogni caso, la Società non presenta una esposizione diretta nei confronti dei mercati colpiti dal conflitto e/o di soggetti sanzionati. L'attuale situazione, tuttavia, sta determinando un ulteriore aumento dei prezzi delle materie prime nonché difficoltà di approvvigionamento e quindi un generale

incremento dei costi e difficoltà nei processi produttivi per diversi settori, la cui produzione, allo stato, fatica a tenere il passo con l'andamento della domanda. Con riferimento alla Società, tale contesto economico, e la sua evoluzione futura, potrebbe avere riflessi sulle tempistiche di approvvigionamento di materie prime e sui costi energetici per la gestione degli immobili in portafoglio.
Si evidenzia che nelle stime redatte per il presente bilancio non sono stati considerati impatti derivanti dal conflitto in Ucraina in quanto si tratta di un evento successivo alla data di redazione del bilancio, i cui potenziali effetti – peraltro – non sono ad oggi determinabili e quantificabili e saranno oggetto di costante monitoraggio nei prossimi mesi del 2022.

- Eventi successivi alla chiusura del semestre

In data **25 luglio 2022** Aedes ha comunicato che l'immobile denominato "Torre C3" e situato in Viale Richard a Milano ha ottenuto l'importante certificazione LEED® Gold (un programma di certificazione volontario che può essere applicato a qualsiasi tipo di edificio (sia commerciale che residenziale) e concerne tutto il ciclo di vita dell'edificio stesso, dalla progettazione alla costruzione).

# 2.9 Il portafoglio immobiliare

- Andamento del mercato immobiliare italiano[5]

**Investimenti**

In Italia il volume degli investimenti corporate nel primo semestre 2022 ha superato i 6 miliardi di Euro, segnando un incremento di quasi il doppio degli investimenti dell'H1-2021 (circa 3,3 miliardi di Euro); la performance risulta inoltre superiore a quella del periodo gennaio-giugno 2019, anno pre-pandemia, in cui il volume di investimenti aveva raggiunto quota 5,1 miliardi di Euro. I risultati dei primi sei mesi del 2022 sono l'esito sia del consolidamento di big deal ereditati dal 2021, sia di un ritrovato dinamismo post emergenza COVID.

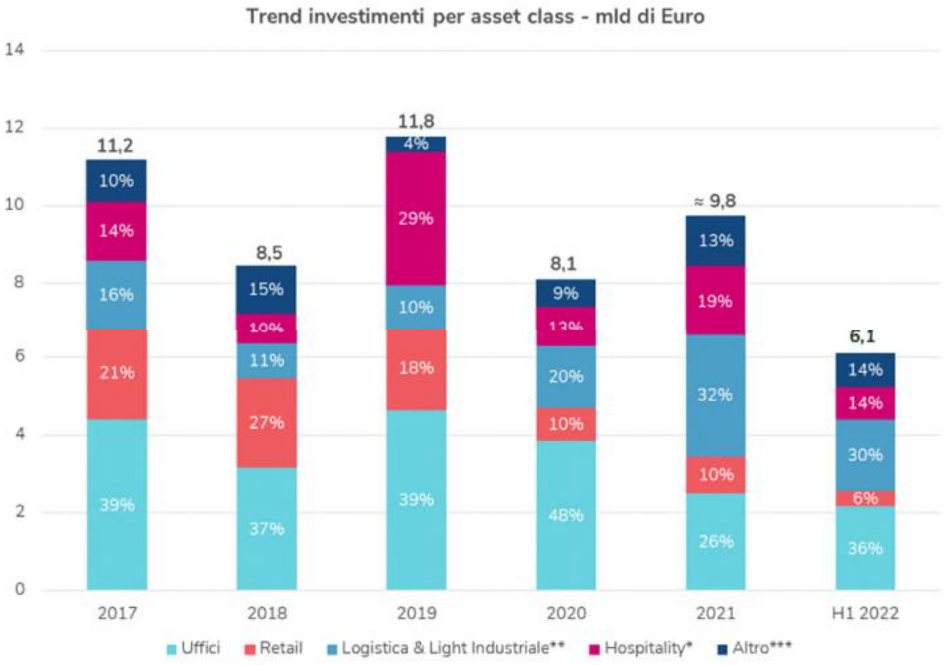
Kroll Real Estate Advisory Group, su fonti varie

Nel dettaglio, il primo trimestre 2022 ha registrato un volume di transazioni record pari a circa 3,2 miliardi di Euro: è il risultato più alto in termini assoluti, e corrisponde al doppio della media del periodo gennaio-marzo degli ultimi 5 anni.
La transazione che ha significativamente contribuito a raggiungere il risultato record è stata rilevata nel primo trimestre e riguarda il closing dell'acquisto da parte di Apollo Global Management dell'intero patrimonio immobiliare di proprietà dell'ente di previdenza dei medici e degli odontoiatri (Enpam); il deal era già stato annunciato nel corso del 2021 ma non formalizzato. L'operazione denominata Project Dream", avviata da Enpam nel 2019, ha previsto l'organizzazione di una gara per l'acquisto di un pacchetto di 68 immobili, principalmente direzionali e residenziale localizzati a Roma e in Lombardia, oltre che ricettivi e logistici. Il valore

[5] Fonti: Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

del portafoglio pari a circa 845 milioni di Euro colloca Project Dream tra le più importanti operazioni immobiliari realizzate in Italia negli ultimi anni.
Nel secondo trimestre dell'anno è proseguita la vivacità delle transazioni corporate che hanno raggiunto poco meno di 3 miliardi di Euro, risultato superiore alla media degli ultimi 5 anni (circa 2,4 miliardi di Euro). Tra le operazioni che hanno sostenuto il trend positivo si segnalano due importanti deal off market del segmento logistico: la prima a firma di Coima con Logiman che per 300 mila Euro ha acquisito 300 mila metri quadri di area a sviluppo tra Lombardia e Veneto, pari 7 progetti di immobili logistici di ultima generazione. La seconda riguarda la vendita dell'Hub Logistico di Oppeano da parte di Patrizia EuroLog a Starwood per un valore di 274 milioni di Euro.

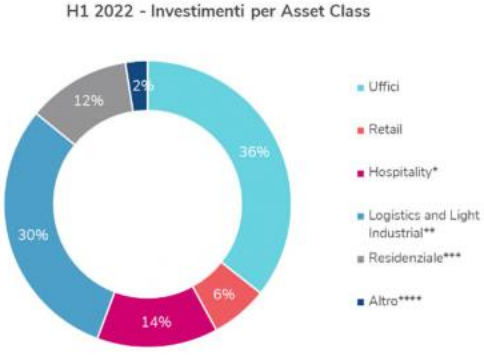
Analizzando gli investimenti per asset class emerge che gli Uffici mantengono il primato di attrattore di investimenti (36% degli investimenti in Italia, per un totale di 2,1 miliardi di Euro); dal punto di vista geografico, Milano e il suo hinterland mantengono l'attrattività nel segmento terziario registrando importanti transazioni sia in città, come la vendita del trophy asset locato a WeWork da parte di BNP Paribas REIM ad Amundi per 120 milioni di Euro, che nell'hinterland, con l'acquisto da parte Quinta Capital del business Park di Cassina de Pecchi. Anche a Roma si rilevano transazioni significative: tra queste l'acquisto per quasi 130 milioni di Euro da parte di Investcorp di un immobile di 32 mila mq vicino all'EUR interamente locato a un'agenzia delle Nazioni Unite. I big-deal che hanno caratterizzato il periodo aprile giugno 2022 e relativi gli sviluppi logistici confermano vivacità nel settore "Logistica e Light Industrial" (30% degli investimenti totali, con 1,8 miliardi di Euro).




* hotel e healthcare
** logistico, industriale, light industrial e data centre
*** residenziale, sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione. Si precisa che nell' H1 2022 il residenziale incide per l'82% sul totale dell'asset class

Kroll Real Estate Advisory Group, su fonti varie

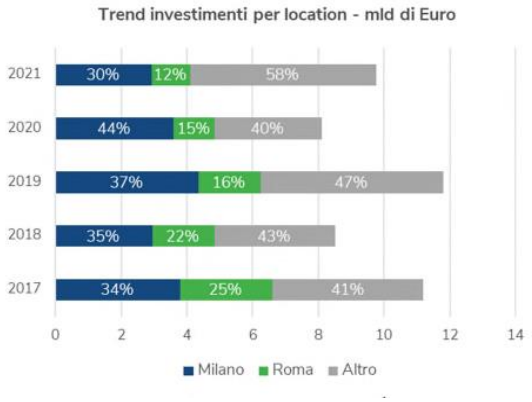
L'asset class Retail mostra investimenti in costante ripresa (il 6% del totale, circa 0,4 miliardi di Euro, il doppio rispetto al primo semestre 2021), trend sostenuto dalle transazioni di asset dei sub segmenti "Big Box" e "Supermercati", come il portafoglio di tre asset tra Lombardia e Sardegna che Conforama ha ceduto con formula sale & lease back a Investire SGR. Gli asset Hotel



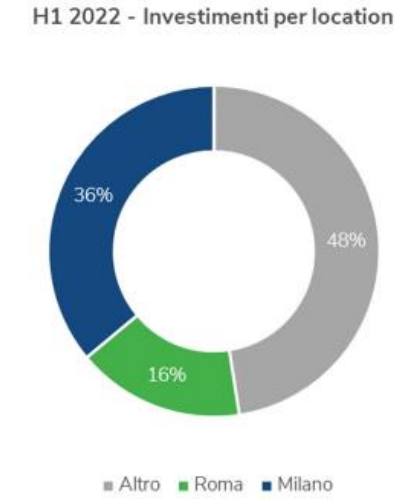

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

ed Healthcare, che insieme costituiscono l'asset class Hospitality, hanno rilevato importanti segnali di ripresa intercettando il 14% del volume transato (circa 0,8 miliardi di Euro, oltre 0,2 miliardi in più rispetto all'H1-2021). Gli asset ricettivi, che da soli hanno raccolto il 70% degli investimenti in Hospitality, sono il risultato del consolidamento di resort in Costa Smeralda (Sardegna) i cui preliminari erano stati firmati nel 2021 e più hotel acquistati in ottica value-add, come l'Hotel Majestic a Roma, edificio storico che Edmond de Rothschild ha intenzione di valorizzare per riposizionarlo sul mercato come una struttura extra-lusso. Con il 12% degli investimenti, si consolida l'indipendenza dell'asset class Residenziale: le numerose operazioni value add e l'avvio di nuovi sviluppi immobiliari, con particolare attenzione alla categoria multifamily e all'ingresso sul mercato di operatori specializzati, sono un evidente segnale dell'appeal dell'asset class di spazi abitativi di nuova generazione. Infine, si segnala la categoria "Altro" nella quale ricadono immobili non riconducibili ad una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione che ha pesato per il 2% sul totale investito.

Analizzando i volumi sugli investimenti immobiliari in Italia negli ultimi 5 anni (2017-2021) si evidenzia che hanno mediamente toccato la quota di circa 10 miliardi di Euro all'anno. Dal punto di vista della localizzazione, emerge come Milano insieme a Roma siano le città più attrattive per i player, in quanto le due "prime" location hanno assorbito più del 50% dei volumi transati. La restante parte, ossia il 46%, si riferisce, invece, alle location italiane definite come "secondarie", ovvero centri urbani, spesso capoluogo di provincia, caratterizzati da un'attrattività minore, soprattutto per le asset class generaliste (office, living, retail, etc.). Cosa diversa si può dire per alcune asset class specialistiche come l'hôtellerie, le residenze per studenti e i centri commerciali out-of-town (specialmente fino al 2018 quando il mercato era più attivo), per loro natura meno legate alla sola dimensione urbana ed attrattività economica. Infatti, in città d'arte come Venezia e Firenze si registra un particolare interesse degli investitori nel segmento ricettivo.

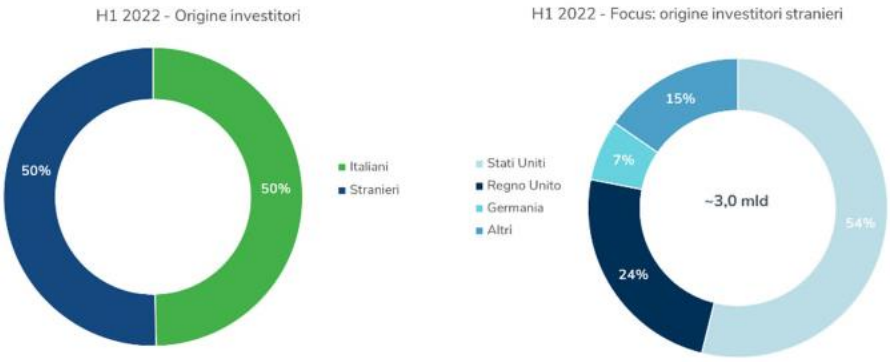



Allo stesso modo, i capoluoghi come Bologna, Torino e ancora Firenze sono da diverso tempo nel mirino di player focalizzati sullo sviluppo di residenze in locazione volte a soddisfare la domanda di studenti fuori sede. La logistica è infine una asset class out-of-town che, a livello localizzativo, privilegia la connessione ad i grandi assi infrastrutturali.




Nel primo semestre 2022 l'articolazione degli investimenti per location rimane pressoché invariata rispetto agli anni precedenti: Milano ha attratto il 36% degli investimenti (circa 2,2 miliardi) allocati soprattutto nell'asset class uffici e residenziale, quest'ultima declinata nelle operazioni di sviluppi immobiliari di ampio respiro, come i progetti di rigenerazione degli scali ferroviari oggetto dei concorsi internazionali di Reinventing Cities, iniziative che toccano anche se ancora marginalmente l'altra "prime city", Roma, che ha intercettato solo il 16% degli investimenti soprattutto su asset class uffici e hôtellerie.

I flussi di capitali nel primo semestre 2022 provengono in egual parte da investitori domestici e da piazze internazionali: tra queste emerge il 54% dagli Stati Uniti, seguito regno Unito con il 24%, Germania con il 7% e altri investimenti parcellizzati da player di altri Paesi.




Kroll Real Estate Advisory Group, su dati RCA

**Principali progetti in Italia**

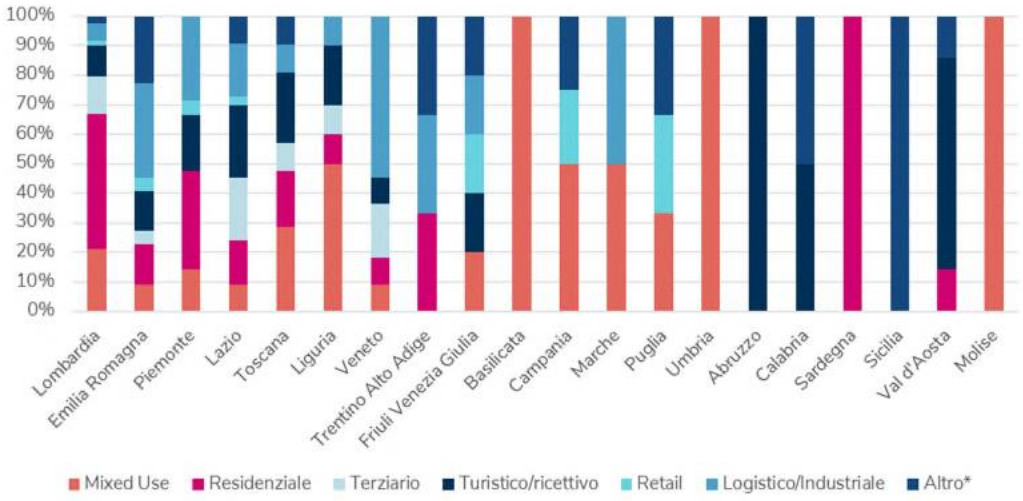
Le iniziative di sviluppo immobiliare in Italia possono essere analizzate seguendo due punti di osservazione: il primo che tiene in in considerazione le importanti iniziative di politiche di sviluppo/rilancio dell'economia a livello Europeo e Italiano avviate nel 2021 come il Next Generation EU e il PNRR declinato a sua volta nelle iniziative del Programma per la qualità dell'abitare (PINQuA); ad oggi i progetti PINQuA ammessi a finanziamento dispongono di un totale di risorse complessivo di 2,8 miliardi di Euro, così distribuite a livello territoriale:

- Al Mezzogiorno sono stati destinati circa 1,1 miliardi (40,1%)
- Il Nord ha una dotazione di 1,1 miliardi (37,9%)
- Il Centro assorbe 618 milioni (22%).

Si mettono in evidenza anche i progetti infrastrutturali di potenziamento del trasporto nazionale (alta velocità ferroviaria) che puntano a potenziare/connettere ex novo 9 tratte su ferro nel territorio nazionale.

**Localizzazione dei progetti di rilievo**
(% su n. tot.)

In parallelo alle iniziative legate alle politiche di svilippo/rilancio del l'economia, si rilevano, a fine primo semestre 2022, circa 550 principali progetti di valorizzazione immobiliare promossi da operatori del settore e declinabili sia come interventi di rigenerazione urbana (recupero di ex aree industriali/vuoti urbani), sia come riqualificazione totale di building esistenti. La maggior parte dei progetti si concentra in Lombardia (più il 70% del totale), seguita a distanza da Lazio (6%) e Emilia-Romagna (4%). Gli interventi possono essere sia monofunzionali, ovvero riguardare le singole asset class, edifici cielo-terra destinati ad una sola destinazione d'uso terziaria, ricettiva, logistica o residenziale, oppure prevedere mix funzionali, all'interno dello stesso building es. commercio al piede e residenza e/o terziario ai piani superiori, o nel caso in cui si tratti di un'ampia area, il masterplan individua lotti funzionali che coesistono e si relazionano in modo sinergico. La maggior parte dei progetti prevede una quota importante destinata al residenziale tradizionale, da immettere su libero mercato, e declinato nella forma del living e PRS; altresì si segnalano numerose iniziative riconducibili all'asset class logistico/light industrial e infine, si rileva una ripresa delle operazioni puntuali in ambito ricettivo.




Sviluppi di asset non riconducibili a una specifica destinazione d'uso

Kroll Real Estate Advisory Group su dati delle principali testate giornalistiche del settore e report di primari istituti di

**Driver investimenti per asset class nello scenario post crisi**

**RESIDENZIALE**

Le nuove esigenze, e la consapevolezza della fruizione del bene-casa, stanno contribuendo alla creazione di contesti territoriali a supporto di questo ritrovato stile di vita, come ad esempio la città dei 15minuti, che ha come obiettivo favorire l'accessibilità ai servizi primari all'interno di uno spazio raggiungibile a piedi.
Si conferma lo sviluppo di quartieri dotati di più servizi e una progettualità urbana di alta qualità. La valorizzazione dell'hinterland e gli investimenti sulle infrastrutture di collegamento consentiranno di generare aree urbane ben connesse.
Si registrano però anche nuove attrattività in termini di location. L'incremento dei prezzi nelle città italiane prime (Milano e Roma), sta spingendo gli investitori alla ricerca di nuove opportunità in contesti secondari, come è il caso del residenziale a sviluppo, che rileva un significativo interesse anche a Bologna e Firenze.

**UFFICI**

In un possibile scenario previsionale si potrebbe assistere ad un sempre maggiore peso della situazione locativa nella formazione dei "prezzi" ed una sostanziale tenuta degli attuali livelli degli "economics" di riferimento per gli spazi prime a reddito o per gli spazi di rappresentanza.

Inoltre, la sensibilità per le tematiche ESG sarà sempre più caratterizzante della domanda alimentando il ripensamento del layout degli spazi terziari volto a soddisfare le nuove esigenze in tema di vivibilità e flessibilità.

**RETAIL**

L'andamento registrato nell'ultimo anno segnala una buona capacità di tenuta delle strutture commerciali che si configurano come un punto di riferimento per i consumatori, i quali, a loro volta, hanno dimostrato alti tassi di fidelizzazione e propensione all'acquisto in presenza, soprattutto nelle componenti più giovani dei frequentatori (Z Generation e Millennials). L'accelerazione della crescita dei rendimenti prime dei centri commerciali italiani sembra essere giunta ad una fase di arresto da fine 2020, anche in ragione della elevata illiquidità del mercato. Già a fine 2021 si sono osservate le prime compressioni dei rendimenti dei centri commerciali prime e dei retail park in Europa (in primis, in Germania), rendendo ragionevole attendersi – secondo alcuni osservatori – le prime transazioni non opportunistiche nella seconda metà dell'anno.

L'interesse degli investitori sembra migliorare, anche in un'ottica di diversificazione dell'asset allocation, ma sarà necessario attendere un'ulteriore stabilizzazione delle performance dei centri commerciali prima di osservare un vero cambio di tendenza.
Per quanto riguarda il segmento delle high street, l'appetito resta condizionato da fattori di breve e lungo termine legati non solo alla pandemia, anche se da quest'ultima acuiti e accelerati. Si pensi ad esempio alla riduzione del turismo estero o all'impatto del lavoro da remoto sull'occupancy dei CBD, e quindi sulle performance del segmento Food & Beverage e del commercio nelle aree centrali delle città. Resta elevato l'interesse per asset mixed-use lungo le vie commerciali più prestigiose, ritenuti comunque sicuri e con profili rischio-rendimento bassi. È ora opportuno interrogarsi sull'evoluzione del lavoro a distanza, per il quale si continua ad assistere ad una progressiva riduzione. Altro elemento di incertezza sono le prospettive di ripresa del turismo internazionale: è certo che il recupero della componente nazionale è più veloce e già in corso, così come quella europea, mentre per il turismo high-spending di matrice extra-europea ci si attende un recupero a valori pre-pandemici non prima di due anni, anche in conseguenza del conflitto in Ucraina.
Questa situazione di incertezza ha portato a una crescita dei rendimenti che ha colpito principalmente le strade secondarie, mentre la prospettiva sulle high street prime resta positiva, confermata dalle operazioni in corso e da quelle chiuse nel 2021, con rendimenti pressoché stabili.

**HOTEL**

A livello di settore occorre cogliere l'opportunità di riorganizzare un settore strategico per l'Italia che non riesce ad essere pienamente competitivo a livello globale. Si segnala che per alcuni asset alberghieri, in prospettiva, vi potrà essere anche l'opzione di riconversione a residenza o a forme alternative del living (ad esempio serviced apartment).
Un trend crescente è l'interesse per la componente residenziale gestita quale multifamily, co-living, senior living, oltre alla più consolidata asset class student housing, indicati soprattutto per la riqualificazione di edifici cielo-terra, talvolta anche storici, posizionati in zone centrali.

**LOGISTICA**

Continua il processo di variazione dell'asset allocation dei fondi di investimento real estate nazionali ed internazionali, a vantaggio di maggiori quote per il settore logistico. Il combinato disposto, rappresentato dalla capacità reattiva e dalla crescita del mercato logistico a livello paneuropeo, ed il consolidamento dell'interesse per questa asset class da parte degli investitori nella rimodulazione dei portafogli, stanno portando ad un'ulteriore contrazione dei rendimenti, anche alla luce di quelli registrati in altri paesi europei dove tale mercato è più maturo. Ci si attende che il mercato continui a crescere sullo slancio del trend in atto; è ragionevole attendersi il consolidamento anche dei nuovi format quali Centri di Distribuzione Urbana (CDU) a supporto dell'e-commerce, della logistica di prossimità (last mile) e quella dei cold storage; quanto sopra, anche alla luce del PNRR, sarà sostenuto dalla crescita in investimenti su infrastrutture.

**ALTRO (Data Center, Centraline Telefoniche, Cliniche Specializzate e Centri Diagnostici del Settore Sanitario)**

Le principali operazioni sono state trasversali tra tutte le asset class "speciali" (infrastrutture di telecomunicazione, parcheggi, healthcare), in particolare per i Data Center si segnala l'acquisizione di terreni da parte di vari operatori e che porteranno alla costruzione di prodotto di questa tipologia nel medio termine.
Per quanto riguarda il settore healthcare, la pandemia e le criticità emerse nell'ambito sanitario ha messo in luce alcuni limiti e nuove necessità del sistema. Di conseguenza, le strategie di investimento dei player del settore healthcare sono state influenzate da tali condizioni; si è così assistito a un'accelerazione della diversificazione degli immobili target. Prima della pandemia gli asset healthcare oggetto di investimento erano prevalentemente Residenze Sanitarie Assistite (RSA) e Cliniche Specializzate; ad oggi si rileva un ampliamento dell'offerta che include soluzioni alternative quali Senior Living e Alloggi protetti, dove l'assistenza sanitaria diventa un servizio. In aggiunta si segnala la diffusione di Centri Diagnostici che decentralizzano i servizi ospedalieri avvicinandosi, anche a livello fisico, ai fruitori. Spesso tali strutture sono ubicate in spazi retail della Grande Distribuzione Organizzata (GDO) o all'interno Retail Park.

In futuro altre asset class specialistiche potrebbero diventare di interesse per fondi di investimento, quali ad esempio gli immobili legati al mondo rurale e le marine. Un dubbio permane su categorie di beni dedicati all'entertainment e allo sport che da un lato potrebbero avere un potenziale mercato e dall'altro stanno subendo le ricadute causate dalla pandemia.

**SVILUPPI**

Gli investitori mostrano grande interesse soprattutto per interventi mixed use, in grado di garantire una diversificazione del rischio, caratterizzati da una forte incidenza della componente residenziale e del living, che si traduce in una offerta di abitazioni da immettere sul libero mercato, multifamily, co-living, senior living. Si segnala altresì un marcato interesse per la componente studentati e ricettivo alberghiera, anche in vista di eventi importanti (ad esempio le Olimpiadi invernali di Milano Cortina 2026), oltre all'affermarsi della tipologia serviced apartment, indicata soprattutto per la riqualificazione di edifici cielo-terra, talvolta anche storici, posizionati in zone centrali.
Il settore retail mostra i primi segnali di ripresa anche grazie al completamento delle operazioni di ampliamento e revamping di centri commerciali che hanno sfruttato il minor numero di visitatori. Oltre a queste andranno ad aggiungersi una decina di nuove aperture in ambito della GDO previste entro il 2023. Il segmento high street conferma la sua attrattività mentre quello out of town ritorna nelle mire di investitori alla ricerca di opportunità nel segmento convenience & grocery.
Il segmento logistico prosegue il trend positivo con investimenti sia lungo le principali infrastrutture viabilistiche, sia in location secondarie ma ad elevata accessibilità. Si conferma anche l'ampio spettro del settore con operazioni sia di logistica standard che di cross docking che di light industrial e sviluppi.

**Compravendite**

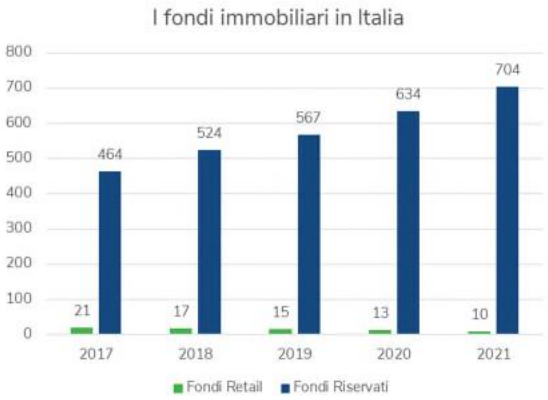
Nel 2021, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione residenziale è stato pari a circa 750.000, mentre le NTN non residenziali hanno raggiunto quasi quota 70.000, rilevando, rispettivamente +34% e +38% rispetto alle transazioni registrate nel 2020. I risultati più che performanti delle compravendite del 2021 sono confermati anche dalle variazioni positive rispetto nell'anno pre-pandemia, il 2019 (+24% per le NTN residenziali e +20 per le NTN non residenziali). Analizzando la distribuzione geografica delle NTN per macroaree si osserva che il Nord ha registrato il 54% delle compravendite (di cui il 33% al Nord Ovest e il 21% al Nord Est), seguito dal Centro (21%), Sud (17%) e Isole (8%).

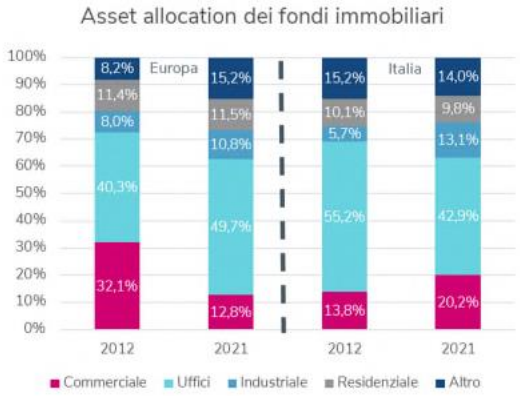
Kroll Real Estate Advisory Group, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

L'ammontare delle compravendite registrate nel periodo gennaio-marzo 2022 conferma i segnali positivi rilevati a fine 2021 registrando quasi 200.000 transazioni residenziali e non residenziali pari a +13% rispetto ai primi tre mesi del 2021 (circa 176.000 unità). Considerando i fattori esogeni che hanno di generato uno shock nel mercato immobiliare e alla luce della variazione rilevata il primo trimestre del 2022 con lo stesso periodo del 2020 (+33%), si segnala che il confronto dei dati dei risulta fuorviante in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle transazioni del mercato. Nel dettaglio, dal punto di vista geografico, il Nord ha intercettato più della metà (53%) del totale delle transazioni del periodo gennaio-marzo 2022, che si concentrano soprattutto nel Nord ovest (34%, circa 62.500 NTN residenziali e 5.100 NTN non residenziali).

## Il Patrimonio immobiliare gestito Italiano

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel 2021, ultimo dato disponibile, i fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali hanno raggiunto la quota di 704 (+70vs 2020), mentre i fondi immobiliari di tipo retail sono passati da 10 (-3), lasciando di fatto maggior spazio nel mercato alle Società di Investimento a Capitale Fisso (SICAF) passate da 32 nel 2020 a 49 nel 2021. Secondo le stime di Banca d'Italia i fondi totali attivi raggiungono quota di 715 confermando il trend di crescita dei veicoli di investimento. La quantità di SGR attive si attesta a circa 50 unità, alcune delle quali sono operative anche in altri mercati oltre a quello immobiliare. Il grado di concentrazione dell'industria dei fondi non risulta particolarmente elevato, anche se negli ultimi anni le SGR hanno avviato un processo di fusione/acquisizione realizzando società mediamente più strutturate.




Kroll Real Estate Advisory Group, su dati Nomisma e Banca d'Italia

Secondo primari Istituti di Ricerca: "Nonostante l'industria continui ad espandersi, come riportato nel 1° Rapporto sulla Stabilità Finanziaria di aprile 2022 di Banca d'Italia, i rischi per la stabilità finanziaria derivanti dall'attività in questo comparto restano limitati; i fondi italiani, infatti, non sono soggetti al rischio di liquidità derivante da elevate richieste di rimborso, in quanto la normativa prevede che siano costituiti in forma chiusa. Il rischio che alla scadenza le valutazioni del portafoglio immobiliare contabilizzate nei rendiconti dei fondi divergano in modo significativo dai valori di mercato rimane ridotto. Banca d'Italia si sofferma, inoltre, sulla provenienza degli investitori dei fondi immobiliari come ulteriore elemento di tenuta dell'industria. Su tale fronte, si rileva che la raccolta del 2021 è stata sostenuta sia da investitori italiani che esteri, le cui sottoscrizioni si erano notevolmente ridotte nel 2020, per effetto di un calo soprattutto di quelle effettuate da soggetti residenti al di fuori dell'area dell'Euro.

Al termine del 2021, l'asset allocation dei fondi immobiliari sembra essersi consolidata rispetto ai cambiamenti scaturiti dalla pandemia. L'interesse verso il segmento della logistica ha favorito una crescita del 22,4% dell'ammontare investito nel settore, arrivato ad attestarsi su valori prossimi a 11,5 miliardi di Euro. Anche il settore alberghiero ha fatto segnare un incremento significativo del valore degli attivi (+11,4%), portatisi a 4,5 miliardi di Euro. Il segmento residenziale, che si pensava potesse diventare un asset class di riferimento per gli investitori, ha fatto registrare un aumento tutto sommato modesto (+4,9%), che ha fatto lievitare a circa 8,6 miliardi di Euro il valore degli impieghi. Per quanto riguarda uffici e immobili commerciali, si è comunque registrato un aumento di valore delle masse gestite, nell'ordine rispettivamente dell'8,1% e del 3,6%. Nei prossimi mesi l'interesse per queste ultime tipologie sarà inevitabilmente condizionato dall'evoluzione delle riorganizzazioni che interesseranno il mondo del lavoro e dalla ripresa dei consumi "fisici", con inevitabili ricadute sui ricavi della media e grande distribuzione."

## IL MERCATO IMMOBILIARE TERZIARIO[6]

l segmento terziario/direzionale continua ad essere il meno impattato di altri, ma il suo andamento è forse il più difficile da decifrare. Questo comparto ha visto un trend più o meno stabile delle

Fonte: Kroll Real Estate Advisory Group

transazioni immobiliari, dovuto, da un lato, al perdurare dell'atteggiamento di maggiore cautela da parte degli investitori e, dall'altro, alla scarsità di prodotto sul mercato. Il primo semestre 2022 è stato caratterizzato superamento del periodo di emergenza (formalmente conclusosi il 31 marzo 2022) e al conseguente consolidamento della presenza fisica di personale addetto negli ambienti di lavoro.
Quest'ultima però è regolata dalle nuove policy adottate dalle aziende sul lavoro ibrido, risultato di una accelerazione del recepimento delle disposizioni sul Lavoro Agile contenute nella Legge n. 81/2017. Le nuove policy hanno fortemente impattato sulla fruibilità degli spazi uso ufficio nelle città, portando inevitabili ripercussioni sull'indotto generato.
Il settore terziario ha conservato una certa dinamicità, specie nella fascia dei "trophy asset" e "core asset" e nelle location "prime", in primis Milano. Si conferma che gli uffici sono e continueranno ad essere ancora attrattori di investimenti, sia di capitali nazionali che esteri, sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di organizzazione del lavoro come:

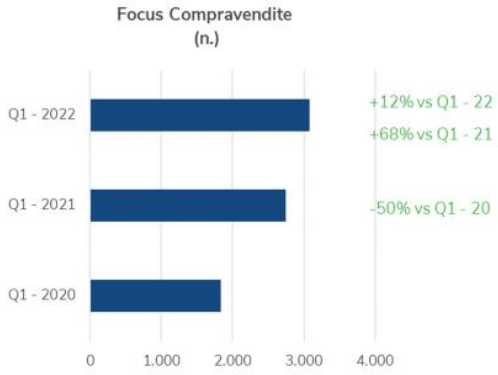
- la necessità di garantire una maggiore distanza tra le postazioni di lavoro: di fatto si attende un'inversione di tendenza, ovvero un aumento dei mq/postazione, e questa esigenza in parte riassorbirà la superficie in eccesso a causa dell'introduzione, in forma massiva, del lavoro da remoto;
- la tendenza del desk condiviso; la rotazione delle postazioni comporterà inevitabilmente l'innesco di processi di razionalizzazione degli spazi.

Nell'ambito del riassetto degli spazi ufficio, si evidenzia anche la crescente importanza della valorizzazione delle superfici commerciali: sempre più spesso, infatti, nelle ristrutturazioni radicali in location prime, per esempio, i progetti tendono a valorizzare gli spazi esterni (terrazzi attrezzati, roof-top, giardini di inverno, e similari) al fine di renderli sempre più spazi fruibili e quindi affittabili, ovvero in grado di generare un reddito. Il mercato delle locazioni, infine, risulta sotto osservazione in quanto influenzato dalla sensibile crescita inflattiva anche se ad oggi le location prime appaiono resilienti alle nuove incertezze esogene del mercato.
Dal punto di vista corporate, nel primo semestre 2022 registra il consolidamento della mega-transazione siglata nel 2021 di Project Dream, portafoglio di immobili a destinazione prevalentemente terziaria e residenziale, ceduto dall'ente di previdenza dei medici e degli odontoiatri (Enpam) tramite accettazione di un'offerta vincolante al player internazionale Apollo Global Management per un totale complessivo di quasi 845 milioni di Euro. Tra le operazioni lasciate in eredità dal 2021, si segnala anche la firma del preliminare di acquisto di Palazzo Mancini, trophy asset romano ceduto da Blackstone a UnipolSai per 130 milioni di Euro, volume di poco inferiore alla base della gara (140 milioni di Euro). Sempre a Roma, nelle vicinanze della periferia terziaria dell'EUR, Investcorp ha acquistato per 128 milioni di Euro da Prelios SGR un immobile di 32 mila mq interamente locato a un'agenzia delle Nazioni Unite; l'edificio terziario transato è uno dei pochi ad essere certificato LEED Platinum (il più alto grado di certificazione US Green Building Council) nella Capitale.
A Milano si registrano operazioni sia in città, come la vendita del trophy asset locato a WeWork da parte di BNP Paribas REIM ad Amundi per 120 milioni di Euro, che nell'hinterland, con l'acquisto da parte Quinta Capital del business Park di Cassina de Pecchi, complesso, di 42.000 mq, di tre edifici riuniti (be) e dall'hub di servizi denominato (The Pecchi).

<u>Volumi di compravendita</u>
Il consuntivo del 2021 ha confermato i positivi segnali di ripresa, portando il numero degli scambi ben al di sopra dei risultati sia del 2020 (variazione annua +31%), che anche del 2019, anno pre-pandemia (+18%). Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare e alla luce della variazione rilevata nel 2021 con il 2020, si segnala che il confronto dei dati risulta fuorviante in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle transazioni del mercato. In termini assoluti, i dodici mesi del 2021 hanno registrato complessivamente circa 12.420 compravendite contro le quasi 9.500 del 2020 e di 10.540 del 2019.

| Area | NTN 2019 | NTN 2020 | NTN 2021 | Var. % NTN 2021 vs 2019 | Var. % NTN 2021 vs 2020 | Quota NTN per area (2021) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Nord Est | 2.669 | 2.303 | 3.133 | 17,4% | 36,1% | 25,2% |
| Nord Ovest | 3.770 | 3.460 | 4.228 | 12,2% | 22,2% | 34,0% |
| Centro | 2.090 | 2.013 | 2.541 | 21,6% | 26,2% | 20,5% |
| Sud | 1.336 | 1.177 | 1.700 | 27,3% | 44,5% | 13,7% |
| Isole | 680 | 551 | 817 | 20,1% | 48,2% | 6,6% |
| ITALIA | 10.544 | 9.504 | 12.419 | 17,8% | 30,7% | 100,0% |

Il Sud ha intercettato il 14% del totale delle transazioni di uffici registrando una variazione di +44% rispetto al 2020 (+27% vs 2019), mentre nelle Isole si sono regi strate il 6% delle transazioni, pari una variazione su base annua del +48% (+20% vs 2019); il Centro ha rilevato circa il 20% del totale delle transazioni con risultati pari a +21% rispetto al 2019 e +26% in ragione d'anno. Il Nord che nel complesso ha assorbito quasi il 60% delle transazioni, rileva per il Nord Est variazioni pari a +17% vs 2019 e +36% rispetto al 2020, mentre il Nord Ovest, che da solo intercetta il 34% del totale delle transazioni evidenzia performance pari a +12% rispetto a 2019 e +22% rispetto al 2020.

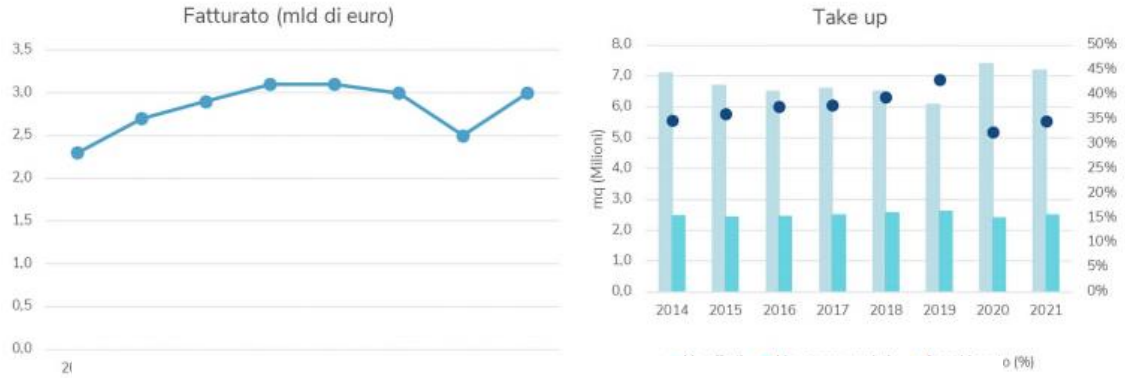



Kroll Real Estate Advisory Group, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Nel periodo gennaio-marzo 2022, l'ammontare delle compravendite conferma le performance positive record, registrando più di 3.000 transazioni, pari a +12% rispetto al I trimestre 2021. Dal punto di vista geografico al primo trimestre 2022 solo le Isole hanno registrato performance negative, mentre tutte le altre macro-aree hanno registrato performance positive. Il Nord ha intercettato oltre il 60% delle transazioni, seguito dal centro con il 22%.

Fatturato e take-up

Nel 2021, il fatturato terziario in Italia ha registrato un volume pari a 3 miliardi di Euro, segnando una variazione del +20% su base annua. L'offerta di spazi ad uso ufficio ammonta a 7,2 milioni di mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del -2,7%, mentre le superfici scambiate si attestano a 2,5 milioni di mq (+4,2% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore inferiore alla media dei 5 anni (34%). In generale, gli immobili di pregio localizzati in contesti urbani storicamente attrattivi incidono in modo preponderante sul totale del volume di fatturato.
Milano ancora una volta si rivela il fulcro del mercato nazionale; la principale protagonista del settore direzionale accanto al capoluogo lombardo rimane Roma.




Kroll Real Estate Advisory Group, su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Scenari Immobiliari

Canoni

Nel primo semestre 2022 si ritiene opportuno monitorare la tendenza dell'inflazione, dato che sta influenzando la crescita dei canoni, fenomeno rilevato ancora marginalmente nelle location prime. Appare evidente come gli uffici si confermano ancora attrattori di investimenti, sia di capitali nazionali che esteri, sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di riorganizzazione del lavoro introdotte dalla pandemia.
In questo scenario si rileva un duplice trend delle quotazioni: quello riferito alle città primarie come Milano e Roma in cui i canoni sono rimasti per lo più stabili e quello delle città secondarie in cui si registra un rallentamento del trend negativo, che a tratti rileva una stabilizzazione.

Var. % Canoni I 2022/ II 2021

| | Centro | Semicentro | Periferia |
|---|---|---|---|
| Bari | 0,3% | 0,0% | 0,0% |
| Bologna | 0,3% | -0,1% | 0,2% |
| Firenze | 0,4% | 0,3% | 0,0% |
| Milano | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Napoli | 0,5% | 0,3% | -0,5% |
| Roma | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Torino | 0,5% | 0,1% | 0,0% |
| Venezia (Laguna) | 0,0% | 0,3% | -0,3% |
| **Media** | **0,2%** | **0,1%** | **-0,1%** |

Kroll Real Estate Advisory Group

Rendimenti

I rendimenti lordi nel primo semestre 2022 si posizionano tra il 4,5% e il 7% per zone centrali e semicentrali delle città medio-grandi e nei business district consolidati e tra il 6,0% - 10,0% nelle zone periferiche e in generale nelle location secondarie.
Discorso a parte per le prime location (Milano e Roma), dove il costante interesse degli investitori per gli immobili di pregio ha fatto registrare nella prima parte dell'anno rendimenti lordi nell'intorno del 3,3% per i trophy asset nella città di Milano, mentre a Roma nell'intorno del 4%.
Il settore direzionale, nella situazione attuale, sta spostando sempre più l'attenzione verso il tenant, oltreché alle caratteristiche dell'asset e alla location. Pertanto, si possono trovare operazioni dove la situazione locativa e il rating elevato dei tenant possono influire in modo importante sui tassi di rendimento attesi, che possono comprimersi anche nell'ordine dell'1% rispetto alla media del mercato di riferimento.

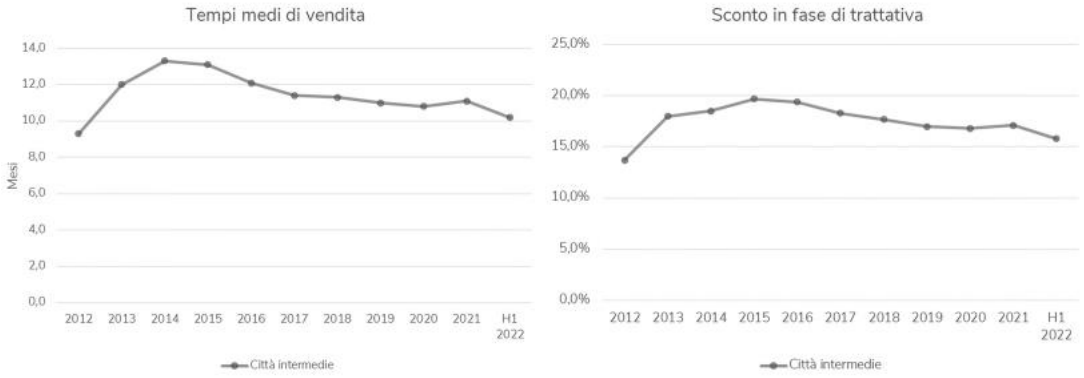
Vacancy Rate

Nei primi mesi del 2022 le percentuali di sfitto di spazi uffici sullo stock esistente nelle città italiane rimangono elevate confermando quanto rilevato nel 2021 e in linea con i dati dell'ultimo quinquennio.
A Milano la percentuale di vacancy è stabile intorno al 10,5%, mentre a Roma si attesta a poco più del 9,0%, in calo di 2 punti percentuali rispetto al 2021.
L'indicatore di sfitto esprime il punto di equilibrio tra domanda e offerta e analizzando le dinamiche di mercato emerge una offerta carente di asset di qualità: gli edifici iconici rimangono il prodotto privilegiato e catalizzatore di investimenti.

Kroll Real Estate Advisory Group, su fonti varie

Tempi medi di commercializzazione e sconti

Nel primo semestre 2022 si assiste ad una lieve contrazione dei tempi di vendita che per le città intermedie sono passati da più di 11 mesi nel 2021 a circa 10 mesi. Anche gli sconti in fase di trattiva seguono lo stesso andamento, nelle città intermedie lo sconto passa da 17,2% del 2021 al 15,8% nel H1 2022.




Kroll Real Estate Advisory Group, su dati Nomisma

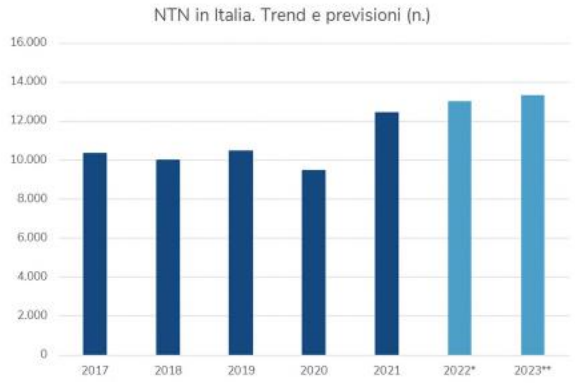
Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione i trend del mercato immobiliare e i fattori esogeni derivati, sia dal recente conflitto Ucraina-Russia, che degli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea per il rilancio dell'economia. Alla luce dei nuovi valori pubblicati si è quindi proceduto all'analisi di:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti residenziale e corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

allo scopo di determinare la stima al 2022 e la previsione al 2023 del volume di compravendite e trend dei prezzi unitari.

| VARIAZIONE YOY - TERZIARIO | | | | | | STIMA | PREVISIONE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022* | 2023** |
| COMPRAVENDITE | 6,4% | -3,5% | 4,9% | -9,7% | 31,2% | 4,9% | 2,5% |
| PREZZI | -1,0% | -1,5% | -0,7% | -1,9% | 0,7% | 0,1% | 0,3% |




Kroll Real Estate Advisory Group

Key driver

- La diffusione dello smart working e remote working sta delineando spazi ufficio sempre più "contaminati" da altre funzioni a servizio dell'utenti (Hybrid Working)
- Ambienti sicuri dal punto di vista igienico-sanitario e standard di alto livello per finiture e impianti. Ciò comporta l'esigenza di un upgrade dell'immobile attraverso l'ottenimento di apposite certificazioni
- Contrazione della domanda di spazi operativi per il corporate, a fronte di una tenuta del terziario di rappresentanza.

## IL MERCATO IMMOBILIARE COMMERCIALE[7]

Nel primo semestre del 2022 il mercato immobiliare retail ha registrato segnali di recupero. La ripresa del turismo internazionale, il progressivo superamento delle restrizioni introdotte per far fronte alla pandemia di Covid-19 e la crescita del settore moda al di sopra delle aspettative per i primi due trimestri, tuttavia non sono stati sufficienti per superare un generale sentiment di incertezza derivante dalla crescita dell'inflazione, dalla limitata disponibilità di materie prime sul mercato e dalla guerra in Ucraina.
Ad attrarre maggiormente i capitali, sia di origine nazionale che internazionale, si confermano i trophy asset localizzati lungo le primarie vie dello shopping italiano di Milano, con una ripresa anche delle città di Roma, di Firenze e, più modestamente, di Venezia.
I brand stanno affrontando un periodo di grande ripensamento dei layout commerciali e di riposizionamento all'interno delle vie e nei poli dello shopping. Sono da rilevare numerose aperture e locazioni in nuovi spazi, più in linea con le nuove scelte strategiche dei gruppi, che in alcuni casi decidono di rompere con la tradizione, puntando su nuovi formati o su location inusuali per il proprio marchio.
I trend registrati nei primi mesi del 2022 dimostrano come, nonostante l'aumento del tasso di penetrazione dell'e-commerce, le preferenze del consumatore siano ancora indirizzate nei confronti dell'esperienza di acquisto all'interno di negozi fisici.
Le superfici preposte alla somministrazione stanno trovando sempre più spazio anche all'interno delle riqualificazioni di immobili di lusso, inserendosi in contesti dall'elevato pregio architettonico e di design come rooftop, garden e cortili.
Il mercato immobiliare dei centri commerciali sta continuando a mostrare segnali di ripresa grazie alle stabili riaperture che, dalla metà del 2021, hanno riguardato centri, parchi commerciali e factory outlet, anche nei giorni festivi e prefestivi. L'interesse degli investitori sembra migliorare, anche in un'ottica di diversificazione dell'asset allocation, ma sarà necessario attendere un'ulteriore stabilizzazione delle performance prima di osservare un vero cambio di tendenza.

### E-Commerce

Nel 2022 cresce l'eCommerce B2c in Italia: +14% rispetto al 2021, attestandosi a 45,9 mld €. L'ultima ricerca
effettuata dal Politecnico di Milano - Osservatorio eCommerce B2C Netcomm – rileva come la vendita di prodotti di consumo registri un incremento di fatturato del 10% rispetto l'anno precedente, per un volume di fatturato di 34 miliardi, mentre il settore relativo i servizi vede una crescita più marcata (+28% con 11,9 mld €), trainata da servizi turistici ed eventi che nelle annate precedenti avevano risentito dalle limitazioni imposte per contrastare la pandemia da Covid-19.
La penetrazione sul totale delle vendite, cresciuta ad oltre l'11%, riflette la strategia omnicanale che i retailer e le proprietà hanno adottato, velocizzando una tendenza già diffusa prima della pandemia che consente di valorizzare l'esperienza di acquisto integrando online e offline. Cambia il ruolo del negozio fisico, aumentando l'importanza come luogo che trasmette valori e identità del brand. L'interazione e la personalizzazione del servizio disponibile in store inoltre hanno il ruolo di aumentare la fidelizzazione del cliente. Secondo quanto riportato dalla ricerca Nomisma – Osservatorio Hybrid Lifestyle, il punto vendita rimane centrale, infatti il 34% dei consumatori prova il prodotto in negozio e completa l'acquisto on-line. La tendenza ha spinto un'azienda su 5 in Italia nell'ultimo anno ad investire in tecnologie digitali, con il duplice obiettivo di migliorare i processi interni e di rispondere alle nuove richieste del consumatore.
Nei primi mesi dell'anno si registra inoltre come le abitudini di acquisto intraprese da molte famiglie italiane nel corso della pandemia siano ormai diventate una prassi consolidata. L'e-grocery è infatti una modalità di spesa sempre più affermata. In questa direzione si indirizzano le scelte intraprese da

---

7 Fonte: Kroll Real Estate Advisory Group

player di mercato estranei alla categoria. Euronics sigla, infatti, con Glovo una partnership per delivery di dispositivi tech in meno di 35 minuti.
Capitolo a parte, legato all'innovazione digitale, è da riservare al Metaverso e realtà aumentata. Secondo Morgan Stanley i brand del segmento luxury potrebbero generare 11 miliardi di Euro dalle vendite di NFT (non-fungible token) e Social Gaming. Ultimo in termini di tempo a muoversi in questa direzione è H&M, con l'apertura di un negozio virtuale nel metaverso dove acquistare tramite criptovalute capi di abbigliamento del colosso svedese. In questa direzione si sono già mossi o si stanno muovendo numerosi attori del panorama fashion, quali Nike, Adidas, Gucci, Burberry, Balenciaga, Dior e Dolce&Gabbana.

**High Street**
Il settore delle high street è in forte fermento. Numerosi sono i brand, sia del segmento luxury che fast fashion, che stanno modificando o ampliando la loro localizzazione all'interno delle principali vie dello shopping italiano.
Milano continua ad essere la città leader in Italia da parte dell'interesse degli investitori; tuttavia, si registrano movimenti interessanti anche per le città di Roma, Firenze e Venezia, pur in un contesto di cautela da parte dei retailer.
La città di Milano è in fase di ridefinizione: molti player si stanno riposizionando all'interno del capoluogo lombardo, sia all'interno delle classiche aree dello shopping meneghino, che in importanti progetti di riqualificazione che prevedono nuovi contenitori commerciali. Numerose sono infatti le iniziative all'interno di aree quali Cordusio, San Babila, Porta Nuova e Corso Vittorio Emanuele.
In Galleria Vittorio Emanuele, Tod's si aggiudica uno spazio commerciale con due vetrine e accesso da via Tommaso Marino per 1,8 milioni di Euro l'anno per 18 anni. Bric's è in procinto di traslocare nello spazio in Galleria precedentemente occupato da Zadi per un canone annuo di circa 500.000 Euro.
Anche i brand del lusso francesi stanno guardando con interesse al salotto buono di Milano. Chanel si è aggiudica gli spazi ex-Cobianchi, al piano interrato di Piazza Duomo. Il brand parigino, oltre a dover corrispondere un canone annuo di 1,3 milioni di Euro, secondo gli accordi con il Comune, si è impegnato a investire oltre 1,8mln di Euro per la completa riqualificazione di circa 1.350mq con l'intento di trasformarli in un "nuovo spazio espositivo multifunzionale".
Molteplici sono le iniziative all'interno del quadrilatero della moda: tra nuove aperture, temporary store e restyling, si sta assistendo ad un parziale ridisegno della principale area italiana dello shopping con riferimento al turismo UHNI (Ultra High Net Income).
LVMH ha inaugurato l'ex Garage Traversi, appena restaurato, occupandolo temporaneamente per il periodo di restyling del n.2 di via Montenapoleone, attuale sede di Bulgari e Louis Vuitton.
Anche Gucci è in procinto di spostarsi per un anno e mezzo in un temporary shop di circa 1.000mq all'angolo di via Verri con via Bigli, in vista del restyling completo della sua attuale sede in Via Montenapoleone, 5/7.
Fendi ha progettato di realizzare uno spazio commerciale di oltre 1.000mq dall'unione delle diverse unità presenti al n.1 di via Montenapoleone, angolo corso Matteotti, di proprietà della Fondazione Invernizzi.
Il vuoto lasciato libero da Marni, che si è spostato al n.26, potrebbe essere presto occupato da Dior, che è interessata ad occupare anche la corte interna dello stabile. Il civico n.24 è interessato dalla riapertura, dopo un anno dedicato al restyling, della Boutique Rolex facente capo a Pisa Orologeria. Inoltre, sempre per il segmento alta orologeria svizzera, si registra l'apertura di Chopard al n.25.
Via della Spiga, dopo alcuni anni di limitata attrattività, è tornata ad essere target di interesse per i player internazionali. Un forte impulso per il recupero dell'asse commerciale deriva dalla apertura del flagship store di Ralph Lauren e dal progetto di Hines – Spiga 26, il quale, una volta completato, oltre al retail classico vedrà la presenza di un garden dedicato alla ristorazione.
Proseguono i lavori di realizzazione del polo del lusso di Ferragamo nell'ex Seminario Arcivescovile di Corso Venezia 11. Il format prevede la realizzazione di un contenitore ibrido, con la presenza di complessi turistici, shopping e somministrazione. Portrait Milano sarà il sesto albergo della famiglia fiorentina, l'apertura è prevista nel mese di dicembre 2022. Il complesso, accessibile anche da via Sant'Andrea, si svilupperà attorno ad una piazza di circa 3.000mq e prevede l'apertura di servizi dedicati ad una clientela premium-luxury: spa, rooftop terrace ed un giardino.
Il fermento che sta pervadendo il settore retail della città di Milano deriva anche dalla centralità che tornerà ad avere piazza Cordusio. Proprio in questo storico contesto è prevista la localizzazione del

primo store al di fuori del Regno Unito di End Clothing, il quale aprirà all'interno del nuovo progetto di Mercanti 21, occupando una superficie commerciale di 1.900mq.
Nel mese di giugno 2022 si registra l'apertura del primo store di Hard Rock Cafè a Milano. La catena britannica di ristoranti ha scelto due piani al numero 5 di via Dante. Nella nuova sede meneghina di 900mq sono presenti due palchi per esibizioni live e si stima una capienza di 280 posti a sedere. Nela prima metà del 2022 è stato inaugurato anche il primo store italiano di AX Armani Exchange: lo spazio commerciale si sviluppa su 480mq suddivisi in due livelli.
Anche per l'asse di Buenos Aires si rileva una forte dinamicità. Il progetto Ba59, dopo l'apertura del punto vendita Nike, ha visto l'inaugurazione nella primavera 2022 del nuovo format urbano di Decathlon, riproposto a Milano dopo l'apertura di Bologna. Il punto vendita, di 1.200mq, è stato il secondo di una serie, che prevede l'apertura di store di prossimità anche a Napoli, Jesolo, Carini, Roma Collatina ed Ostia. Nei prossimi mesi, in Piazzale Loreto, Airness (Calzature sportive/Sneakers), sta lavorando ad una nuova apertura nel rinnovato Palazzo di Fuoco.
Erbert inaugurerà nei prossimi mesi nel Vetra Building in Piazza Quasimodo, in zona Colonne a Milano il suo flagship store di 1.000mq, dove presenta oltre alla tradizionale proposta del marchio di prodotti freschi e confezionati, un'ampia area di somministrazione monoporzione di piatti pronti. La strategia del brand, che ha come target di riferimento una clientela alto spendente, prevede l'apertura entro il mese di settembre di altri quattro punti vendita nel capoluogo lombardo.
Primark, dopo il debutto dello store di via Torino, ha in programma l'inaugurazione di 5 punti vendita localizzati all'interno di centri commerciali prossimi a centri urbani di primaria importanza come Bologna, Caserta, Chieti, Torino e Venezia.
Anche la Capitale registra segnali di ripresa nel settore delle high street. Sono infatti numerose le riconfigurazioni e le nuove aperture di spazi commerciali, molte delle quali dedicate alla somministrazione di alto livello.
In via Veneto si prevede l'apertura del primo Nobu Hotel in Italia, con la presenza della omonima catena di sushi.
Galleria Colonna – nota anche come Galleria Alberto Sordi – per il restyling pensa ad un nuovo merchandising mix che privilegi la ristorazione rispetto alla vendita al dettaglio. La storica libreria Feltrinelli presente al suo interno chiuderà il proprio punto vendita e pensa ad un riposizionamento nei quartieri Centocelle o Monteverde.
Hugo Boss in piazza San Lorenzo in Lucina ha aperto il primo Boss Cafè al mondo, prossimo al punto vendita del brand posto nella stessa piazza.
Novità anche per via del Babuino, dove sulla terrazza del Boutique Hotel di Palazzo Zainer apre il pop-up store di Rimessa Roscioli in partnership con Salotto42 con una proposta enogastronomica dedicata ad una clientela alto spendente. Sempre in via del Babuino, al numero 25, trova spazio il nuovo punto vendita di Rubino Kids, negozio luxury multimarca dedicato all'abbigliamento per bambini.
Uniqlo aprirà il proprio store romano in via del Corso, primaria via dello shopping della capitale. Sturbacks e Decathlon sono alla ricerca di nuove location per i propri punti vendita.
Si segnala, infine, la recente inaugurazione a Firenze in via Calzaiuoli (ex spazio Disney Store) del primo Lego store nel capoluogo toscano, segnale della continua espansione del marchio Lego in Italia.

Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre del 2022 i rendimenti registrano una sostanziale stabilità. Il sentiment è positivo in città come Milano dove gli investitori internazionali guardano con attenzione anche al di fuori di via Montenapoleone. Le città d'arte sono in ripresa, ma soffrono ancora di un clima di incertezza e delle limitazioni ai viaggi all'esterno imposti da alcuni governi stranieri ai propri cittadini.

| High Street - Rendimenti Lordi | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Top High Street | | | | Top Cities* | Zone Centrali | Zone Periferiche |
| Milano Via Montenapoleone | Roma Via dei Condotti | Venezia | Firenze | Secondary High Street | High Street città secondarie | Negozi di vicinato - Medie Superfici di Vendita |
| 3,0% - 4,0% | 3,25% - 4,25% | 4,0% - 5,0% | 3,75% - 4,25% | 4,25% - 6,0% | 5,0% - 7,5% | 6,5% - 8,5% |

*grandi città a vocazione turistica

**CENTRI COMMERCIALI E GROCERY**

L'industria dei centri commerciali in Italia affronta un periodo di transizione, adottando come driver di sviluppo un modello volto ad aumentarne la sostenibilità. Questo trend, in corso già da diversi anni, ha portato a molteplici interventi e ad un generale ridisegno per questi grandi contenitori, sia dal punto di vista della merceologia, che dei servizi e dei layout degli immobili.
Secondo i dati Istat la fiducia dei consumatori e le vendite al dettaglio per tutte le tipologie merceologiche sono tornati a crescere. Il fatturato nel 2021 ha mostrato una significativa ripresa dei consumi nella seconda parte dell'anno, registrando un calo di fatturato rispetto al 2019 limitato al 3,4%. Il dato risulta particolarmente positivo se confrontato con il primo semestre dello stesso anno, durante il quale il fatturato aveva registrato un -30% rispetto al 2019.
La continuità dei punti retail all'interno dei centri commerciali è stata garantita, nei periodi di maggiore criticità e di assenza di flussi, da buone pratiche di collaborazione tra landlord e tenant in termini di negoziazione dei contratti di locazione.
Si conferma un periodo di ridefinizione di mix merceologico e size, già in corso prima della pandemia, caratterizzato da una contrazione delle superfici dedicate ad ipermercati ed abbigliamento formale, sostituite almeno in parte da un sempre maggiore numero di attività di servizi, health & care, ristorazione ed entertainment.
I principali player del settore si sono dimostrati cauti negli investimenti, che avvengono principalmente in progetti di riqualificazione e di ammodernamento e, salvo alcune eccezioni, limitando i nuovi sviluppi.
Nel settore del Grocery, il gruppo Esselunga continua la propria radicazione nei quartieri dei grandi centri urbani con il formato LaEsse. Milano, infatti, è prossima all'inaugurazione del nuovo punto vendita in Largo Murani, in zona Città Studi, mentre a Roma LaEsse prenderà il posto della Feltrinelli Red in via Tomacelli, dove verrà riproposto il format del punto vendita di Cola di Rienzo, in Prati, dove alla superficie dedicata a supermarket si affianca una cantina di vini con sommelier e una caffetteria con cucina a vista.
COOP avvia la collaborazione con KIABI per uno "shop in shop". Il primo marzo è stato aperto il primo corner nella Galleria Commerciale Le Terrazze a La Spezia, dove è stata ricavata una superficie di 63mq. Il progetto coinvolge anche la Galleria Commerciale Gli Orsi di Biella (167mq) e la Galleria Commerciale Gli Aquiloni a Genova (130mq). L'obiettivo dell'azienda francese è quello di moltiplicare i corner in altri ipermercati COOP ispirandosi al modello franchising.
Il gruppo tedesco Aldi prosegue la strategia di espansione in Italia prevedendo l'apertura di oltre 12 discount che ricalchino il primo punto vendita ad impatto zero aperto nella provincia di Brescia meno di un anno fa. La nuova tipologia di punti vendita riesce a ridurre i consumi energetici di oltre il 15% utilizzando solo energia rinnovabile certificata, il recupero del calore prodotto dagli impianti di mantenimento dei freschi, l'illuminazione LED, i serramenti isolanti dotati di triplo vetro.
Eataly, a Fiumicino, apre il suo primo punto vendita all'interno di un aeroporto. Lo store ha una superficie di oltre 2.000mq all'interno del terminal 1 della struttura aeroportuale.
Il gruppo Bata ha sviluppato per il prossimo triennio un piano di sviluppo di 110 punti vendita, per raggiungere una quota totale di 200 entro il 2024. La strategia prevede prevalentemente la localizzazione degli store sia in città che in centri commerciali che rispondano ad un bacino d'utenza compreso tra i 40 e gli 80mila abitanti.
Le prime aperture si registrano a Cecina, Modica, Senorbi, Trapani e nel centro commerciale Shopville Gran Reno.
Nike Live apre ad Orio al Serio: lo store del Gruppo Percassi è il secondo in Italia con questo formato ibrido.
Nike Live Orio al Serio si sviluppa su 600mq ed integra l'esperienza di acquisto tradizionale a quella digitale tramite l'app che consente di accedere ad una serie di servizi ottimizzati. Ulteriore innovazione introdotta dal brand nel punto vendita di Bergamo è il servizio click& collect e Recycle and Donation, che consente di riciclare i prodotti usati oppure donarli in beneficienza tramite i partner del gruppo.
Quanto affermato sul ridisegno delle strategie di mercato da parte dei diversi player del mercato retail trova testimonianza nella inaugurazione di IKEA al Centro Commerciale Leonardo di Fiumicino. Lo store, uno dei primi del gruppo svedese all'interno di una galleria commerciale, occuperà una superficie di oltre 9.000mq.
Desigual ha completato lo scorso anno oltre venti operazioni di restyling, mentre nella prima metà del 2022 ha iniziato la strategia di espansione all'interno dei centri commerciali, quali il Centro Commerciale Sicilia a Catania e nell'aeroporto romano di Fiumicino.

Confermato il piano di sviluppo anche per Takko Fashion. Il brand ricerca nuovi spazi commerciali per raddoppiare il numero di punti vendita nel prossimo triennio, identificando come principale bacino territoriale il centro-nord Italia, sfruttando i format che hanno consentito al brand di consolidarsi all'interno dei centri commerciali e delle vie ad alto traffico veicolare.
Parlando di somministrazione, il marchio Testone, che attualmente conta 10 ristoranti tra Umbria, Lombardia e Abruzzo, debutta con un punto vendita al Centro Commerciale Collestrada, a Perugia.

Quotazioni e Rendimenti

Gli indicatori del fatturato e i dati relativi alle presenze segnano una ripresa rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente; tuttavia, gli importanti cambiamenti cui stiamo assistendo nelle abitudini di consumo delle persone fanno sì che gli investitori siano molto cauti in merito a questa tipologia di asset class.

| Centri Commerciali - Rendimenti Lordi | | | Retail Park - Rendimenti Lordi | |
|---|---|---|---|---|
| Prime* | Top Secondary | Secondary | Prime | Secondary |
| 6,00% - 7,50% | 6,25% - 8,00% | 7,75% - 10,00% | 6,25% - 7,75% | 7,50% - 9,50% |

*Con il termine di centri commerciali prime si qualificano quegli schemi dominanti rispetto al proprio bacino d'utenza, con elevati volumi di footfall e capacità di attrarre top brand, indipendentemente dall'ubicazione nelle principali città metropolitane.

Stock e Pipeline

Nel 2022 il Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali (CNCC) ha rilevato in Italia 1.260 poli commerciali, per una GLA pari a 19,9 milioni di metri quadri.
Il numero di dipendenti nel settore, escluso l'indotto, ammonta a 587.000, con un volume d'affari generato pari a 71.6 miliardi di Euro e che incide sul Prodotto Interno Lordo (PIL) nazionale per una quota pari al 4,00%.
Nonostante il progressivo miglioramento delle condizioni economiche rispetto ai semestri precedenti, risulta limitato l'interesse degli investitori istituzionali nel comparto retail dei centri commerciali, preferendo progetti di ridisegno delle strutture esistenti per fare fronte alle mutate esigenze della clientela, rallentando o sospendendo i progetti di sviluppo di centri ex-novo. La customer experience è a tutti gli effetti uno dei fattori determinanti nella scelta di un centro commerciale e in questa direzione devono essere letti i numerosi interventi per differenziare l'offerta, specializzandosi e inserendo numerosi servizi che possano inoltre integrare online ed offline.
In questo trend di generale attesa il progetto di Merlata Bloom è invece in controtendenza. Il centro commerciale che è in fase di realizzazione nel quartiere di Cascina Merlata, prossimo al distretto MIND, integrerà nei 70.000mq di superficie commerciale oltre 150 punti vendita, una food court, un mercato del fresco, 10.000mq di intrattenimento – tra cui un cinema multisala - e 20.000mq di fattoria urbana.
Si appresta a diventare uno dei poli dello shopping mass market anche la piazza di Loreto Open Community (LOC): il progetto di riqualificazione urbana all'interno della città di Milano per il ridisegno dello spazio di Piazzale Loreto presume una sostanziale rivisitazione delle aree pubbliche. Il progetto definitivo prevede un sistema di spazi retail, somministrazione e coworking gravitanti intorno alla piazza urbana che dà accesso alla linea della metropolitana.
Nel raggio di influenza della Città di Miano, si localizza il progetto a Cinisello Balsamo riguardante il centro Milanonord2, per il quale è previsto un revamping completo dell'ex Auchan. Lo sviluppo immobiliare procede parallelamente all'avanzamento delle linee della metropolitana M1 ed M5. La linea "Rossa" verrà prolungata, spostando il proprio capolinea in concomitanza con la fermata Cinisello/Monza-Bettola, mentre la "Lilla" continuerà la sua corsa verso Nord. La componente leisure all'interno del centro sarà garantita dallo Sky Plaza e dal cinema multisala, a conferma che sport e tempo libero saranno nei prossimi anni importanti driver di sviluppo per i manufatti a destinazione d'uso commerciale.
Il nord Italia si conferma la macro-regione maggiormente interessata dal punto di vista degli sviluppi immobiliari. A Bolzano è in corso di realizzazione il Walther Park, spazio commerciale con un'offerta differenziata e propensa ad attirare clienti internazionali grazie anche alla presenza di una struttura ricettiva e una quota di residenziale di pregio.

In Veneto prosegue lo sviluppo Hill Montello, il centro commerciale sorto nel comune di Montebelluna, la cui area è stata identificata per lo sviluppo data l'elevata accessibilità autostradale, garantita dalla presenza dello svincolo della Pedemontana Veneta. Il progetto prevede 160 attività commerciali, per una superficie di circa 25.000mq. Una quota rilevante è destinata all'offerta leisure, garantita con 2.500mq di somministrazione e 4.600mq di intrattenimento. Sempre in Veneto il Centro Commerciale Porte di Mestre ha in progetto un restyling completo per la food court esistente, attualmente sviluppata su due piani. Il progetto aprirà l'area dedicata alla somministrazione verso l'esterno, con l'inserimento di un dehor al piano terra e una nuova terrazza al primo piano. Gli interventi riguarderanno anche il numero di unità commerciali, con l'obiettivo di implementare la quota destinata alla ristorazione.
A Mapic Italy 2022 è stato presentato ToDream, il progetto per il più grande centro commerciale del Piemonte per GLA che prevede la realizzazione di 85.000mq, di cui l'85% risultano già commercializzati. Lo sviluppo nasce dalla riqualificazione dell'area ex-Michelin di 270.000mq all'interno della quale troveranno spazio attività retail e servizi per oltre 125 tra attività commerciali e punti ristorazione. La presenza di un'area intrattenimento, un cinema multisala, una palestra ed un hotel 4 stelle oltre che l'offerta commerciale di primari brand nazionali ed internazionali punta a creare un polo attrattivo per l'intera regione grazie all'elevata accessibilità che contraddistingue l'area dello sviluppo. Per la realizzazione del progetto, la cui inaugurazione è indicata nei primi sei mesi del 2023, si prevede un investimento di oltre 200mln di Euro. Battuta di arresto, invece, per il progetto Caselle Open Mall nei pressi dell'aeroporto di Caselle (TO) su un'area di circa 114.000mq.
In Emilia-Romagna, a Forlì prende forma il Retail Park a ridosso del Centro Commerciale Punta di Ferro. L'area, dotata di elevata accessibilità grazie alla prossimità dello svincolo dell'A14, prevede uno sviluppo di 13.000mq di superficie commerciale. Si realizzeranno 7 edifici, per un totale di 20 punti vendita, di cui nessuno destinato alla somministrazione. Il mix funzionale prevede infatti l'inserimento di abbigliamento, fai da te e arredo per la casa.
Nel centro Italia il Massimina Shopping Center sorgerà a ridosso del Grande Raccordo Anulare e della via Aurelia. Il progetto, ibrido, prevede la realizzazione sull'area di 1mln di mq di insediamenti terziari, residenziali e commerciali. Il lotto commerciale sarà dotato di un ipermercato di circa 15.000mq, una grande superficie di vendita di circa 2.500mq, medie strutture di vendita per circa 8.000mq e circa 25.000mq distribuiti tra 80 punti vendita e la galleria commerciale.
Nell'area metropolitana della città di Napoli, il Comune di San Giorgio a Cremano prevede la riqualificazione dello Stabilimento Ex C.O.N.E. (I.T.C.) tramite la rifunzionalizzazione e cambio di destinazione d'uso dell'area.
Lo sviluppo insiste su una superficie di 18.050 mq e prevede l'inserimento di medie strutture di vendita e di attività di somministrazione. Per rispondere alla logica della riqualificazione urbana, inoltre, si prevede di aumentare notevolmente la quota di superficie permeabile sul lotto.
Sempre nell'area metropolitana della città di Napoli procede lo sviluppo a Torre Annunziata del Centro Commerciale Maximall Pompeii. Il centro, a principale destinazione commerciale, si svilupperà su una GLA di oltre 42.000 mq e prevede l'insediamento nella struttura di oltre 200 superfici di vendita, con almeno 30 attività dedicate alla somministrazione che supporteranno la forte vocazione leisure del centro, garantita dalla presenza di un cinema multisala e di un teatro.
L'aeroporto di Cagliari prevede l'arricchimento dell'offerta retail, sfruttando la diretta connessione con la struttura aeroportuale e l'area ex Ferrerie e Acciaierie Sarde. L'ipotesi progettuale prevede che i fabbricati siano convertiti a centro commerciale e servizi, andando a riqualificare una superficie commerciale di circa 60.000mq.

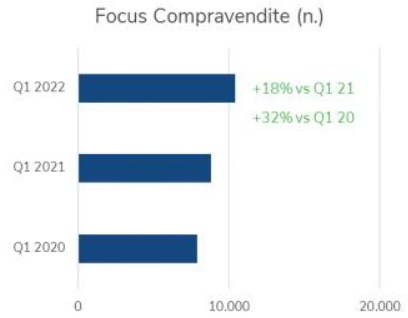
Compravendite

Nel 2021, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione commerciale* è stato pari a circa 42.125, rilevando una variazione del +20% rispetto alle transazioni registrate nel 2019 anno pre-pandemia. Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare e alla luce della performance positiva rilevata nel 2021, si segnala che il confronto dei dati (+38% 2021 vs 2020) risulta fuorviante in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle transazioni del mercato.
Nel periodo gennaio-marzo 2022, l'ammontare delle compravendite conferma le performance positive, registrando più di 10.400 transazioni, pari a +18% rispetto al I trimestre 2021. Dal punto di vista

geografico al primo trimestre tutte le macro-aree hanno registrato performance positive. Il Nord ha intercettato oltre il 50% delle transazioni, seguito dal centro con il 23%.

| Area | NTN 2019 | NTN 2020 | NTN 2021 | Var. % NTN 2021 vs 2019 | Var. % NTN 2021 vs 2020 | Quota NTN per area (2021) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Nord Est | 6.520 | 5.712 | 8.011 | 22,9% | 40,3% | 19,0% |
| Nord Ovest | 11.279 | 9.404 | 13.016 | 15,4% | 38,4% | 30,9% |
| Centro | 7.988 | 6.848 | 9.604 | 20,2% | 40,2% | 22,8% |
| Sud | 6.676 | 6.073 | 8.014 | 20,0% | 31,9% | 19,0% |
| Isole | 3.004 | 2.574 | 3.479 | 15,8% | 35,2% | 8,3% |
| **ITALIA** | **35.467** | **30.611** | **42.124** | **18,8%** | **37,6%** | **100,0%** |

Kroll Real Estate Advisory Group, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)




Investimenti

Nel primo semestre 2022 gli investimenti in immobili retail hanno totalizzato circa 400 milioni di Euro, il doppio rispetto al periodo gennaio-giugno 2021. Gli investimenti in immobili retail intercettano circa il 6% del totale degli investimenti, grazie soprattutto alle transazioni di asset dei sub segmenti "Big Box" e "Supermercati". Le performance positive sono state sostenute dall'accelerazione del processo di "rethinking" degli spazi retail tutt'ora in corso e già in atto in periodo pre-pandemico. In particolare, il settore GDO si sta riadattando alle nuove abitudini dei consumatori, velocizzando ad esempio la riorganizzazione delle vendite via e-commerce e integrando le proprie attività con quelle di tipo logistica last-mile o con l'ibridazione degli spazi per ospitare servizi sanitari (centri medico-diagnostici), che si avvicinano anche a livello fisico, ai fruitori potenziali. Anche negozi posizionati nei centri urbani rilevano una evoluzione dei format di vendita ibridata, ad esempio con servizi di Food & Beverage e Wellness.

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

Le transazioni del primo semestre 2022 hanno riguardato sia "single asset" ad uso misto che portafogli di immobili commerciali. Per quanto riguarda la compravendita di "single asset" si cita la transazione dello storico Palazzo Coin in Piazzale Appio a Roma; si tratta di un immobile di 7mila metri quadri che si sviluppa su 4 piani facente parte dell'ex patrimonio dell'Enpam, acquistato da Investire ad Apollo GM e subito rivenduto in ottica di valorizzazione.

Tra i deal "portofolio" emerge la transazione di tre asset localizzati a Vergiate (VA), Castel Mella (BS) e Sassari che Conforama ha ceduto con formula sale & lease back a Investire SGR.

## • 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 30 giugno 2022 il Gruppo si è avvalso di Kroll Advisory quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 30 giugno 2022, analizzati i contenuti dei rapporti predisposti dagli esperti indipendenti la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2022 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 (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

**Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

- Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà;
- Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (o DCF, *Discounted Cash-Flow*):
  - determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
  - determinazione del valore di mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
  - attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

**Metodo della Trasformazione:** si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.
A tale Metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza un'analisi costi/ricavi per individuare il valore di mercato della proprietà oggetto di indagine.
Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relative al progetto immobiliare di trasformazione. Le uscite sono costituite dai costi di costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori, profitto del promotore immobiliare e altri eventuali costi; le entrate sono formate dai ricavi relativi alle vendite delle destinazioni d'uso previste.
La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa, al netto del profitto del promotore immobiliare, che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

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

Aedes persegue la massima trasparenza nella selezione e rinnovo dei periti incaricati, nonché nelle diverse fasi del processo valutativo. Il personale interno verifica la coerenza e la corretta applicazione dei criteri di valutazione utilizzati dall'esperto, assicurandosi che la metodologia utilizzata sia coerente con la prassi comunemente accettata. In presenza di discordanze rilevanti, in grado di alterare in maniera significativa la valutazione, vengono effettuati i necessari controlli, anche in contradditorio con gli esperti.
La selezione del valutatore indipendente viene effettuata sulla base dell'analisi delle professionalità, della natura dell'incarico, e delle specificità del portafoglio immobiliare oggetto di valutazione. Nella selezione degli esperti viene inoltre tenuta in considerazione la presenza di eventuali conflitti di interesse, al fine di accertare se l'indipendenza degli stessi esperti possa risultare affievolita.

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

## • Patrimonio di proprietà

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

- **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 ottenimento di autorizzazioni e permessi di vario genere.

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

Si riporta di seguito una rappresentazione del patrimonio immobiliare di proprietà pro-quota, per fase di realizzazione del prodotto, al 30 giugno 2022:

| | GAV | | | | NAV | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| €/000 | Consolidated | Not consolidated Funds & JV | Total Portfolio | % on Total Portfolio | Consolidated | Not consolidated Funds & JV | Total Portfolio | % on Total Portfolio |
| Retail | 145.400 | 73.447 | 218.847 | 51,4% | 73.305 | 34.296 | 107.600 | 45,1% |
| Office | 102.100 | - | 102.100 | 24,0% | 46.273 | - | 46.273 | 19,4% |
| Other Uses | 9.761 | - | 9.761 | 2,3% | 6.506 | - | 6.506 | 2,7% |
| **Rented Asset** | **257.261** | **73.447** | **330.708** | **77,7%** | **126.084** | **34.296** | **160.380** | **67,2%** |
| Retail Development for Rent | 76.610 | - | 76.610 | 18,0% | 63.011 | - | 63.011 | 26,4% |
| Other Uses Development for Rent | 11.100 | - | 11.100 | 2,6% | 9.009 | - | 9.009 | 3,8% |
| **Development for Rent** | **87.710** | **-** | **87.710** | **20,6%** | **72.020** | **-** | **72.020** | **30,2%** |
| **Sub Total Portfolio Rented/for Rent** | **344.971** | **73.447** | **418.418** | **98,3%** | **198.104** | **34.296** | **232.400** | **97,4%** |
| Other Uses | 7.203 | - | 7.203 | 1,7% | 6.292 | - | 6.292 | 2,6% |
| **Sub Total Portfolio to be sold** | **7.203** | **-** | **7.203** | **1,7%** | **6.292** | **-** | **6.292** | **2,6%** |
| **TOTAL GROUP PORTFOLIO** | **352.174** | **73.447** | **425.621** | **100,0%** | **204.397** | **34.296** | **238.692** | **100,0%** |

Al 30 giugno 2022, il GAV (*Gross Asset Value*) consolidato è pari a 352,2 milioni di Euro. Si segnala inoltre che il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes, inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, si è attestato a un valore di mercato pari a 425,6 milioni di Euro.

In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce il seguente dettaglio[8]:

[8] Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009.

| *€/000* | Criterio | Valore Contabile | Valore di Mercato |
|---|---|---|---|
| Investimenti immobiliari: immobili di investimento | IAS 40 - Fair Value | 257.261 | 257.261 |
| **Rented asset** | | **257.261** | **257.261** |
| Investimenti immobiliari: immobili in fase di sviluppo | IAS 40 - Fair Value | 87.710 | 87.710 |
| **Development for Rent** | | **87.710** | **87.710** |
| **Sub Total Portfolio Rented/for Rent** | | **344.971** | **344.971** |
| Rimanenze | IAS 2 | 6.769 | 7.060 |
| Investimenti immobiliari: immobili di investimento - licenze | IAS 40 - Costo | 134 | 143 |
| **Sub Total Portfolio to be sold** | | **6.903** | **7.203** |
| **TOTAL PORTFOLIO** | | **351.874** | **352.174** |

- 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 operativa nel project management di progetti di sviluppo infragruppo o captive.

## 2.10 Il quadro normativo e regolamentare SIIQ

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

*REQUISITI SOGGETTIVI*

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

*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 applicato 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 secondo degli esercizi considerati.

Una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi e statutari, Aedes SIIQ S.p.A. (già Sedea SIIQ S.p.A.) ha esercitato in data 27 novembre 2017 l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2018. In data 28 gennaio 2019, a seguito della Scissione proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart S.p.A.) in Sedea SIIQ S.p.A. (ora Aedes SIIQ S.p.A.) e della ammissione a quotazione dei titoli di quest'ultima, la Società ha comunicato il possesso di tutti i requisiti previsti dal regime SIIQ.

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 30 giugno 2022, in relazione all'asset test emerge che 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. Si rammenta che la verifica dei parametri (profit ed asset test) dovrà essere effettuata in base ai dati aggiornati al 31 dicembre 2022.

## 2.11 Principali rischi e incertezze

Si espongono nel seguito le principali fonti di rischio a cui è esposto il Gruppo Aedes.

- Rischi Strategici, Operativi e di Mercato

*RISCHI LEGATI ALLA GUERRA IN UCRAINA E ALLA DIFFUSIONE DEL COVID*

Al momento della valutazione del patrimonio immobiliare da parte degli Esperti Indipendenti, come noto, è in corso un conflitto armato in Ucraina a seguito dell'invasione russa del paese.
L'entità del conflitto e il suo impatto a lungo termine non sono noti.
Il conflitto ha causato un'immediata volatilità dei mercati azionari globali e si prevedono conseguenze per il costo e la disponibilità di energia e di risorse naturali, in particolare in Europa.
Sono state imposte sanzioni alla Russia.
L'impatto sul mercato immobiliare, al di fuori dell'area immediatamente interessata dal conflitto, è ancora incerto e, in questa fase, non vi sono segnali che l'attività di scambio e il sentiment di acquirenti o venditori siano cambiati.
Il mercato può quindi ancora definirsi attivo, anche se tuttora in parte influenzato dalla crisi dovuta alla pandemia da COVID-19, nonostante il 31 Marzo 2022 sia terminato in Italia lo stato di emergenza con il conseguente graduale attenuamento delle misure di sicurezza che hanno accompagnato il periodo pandemico.
Di conseguenza gli Esperti Indipendenti hanno sottolineato come la loro valutazione non incorpori un'"incertezza concreta della valutazione" come indicato da VPS 3 e VPGA 10 dei RICS Valuation – Global Standards, ma viene tuttavia evidenziato che le condizioni di mercato possono cambiare rapidamente con l'evolversi del conflitto in Ucraina, e viene sottolineata l'importanza della data di valutazione.

Al fine di misurare l'impatto del possibile shock dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento sulle valutazioni immobiliari al 30 giugno 2022 la Società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del fair value degli assets consolidati integralmente al variare di tassi di attualizzazione ed exit cap rate. Gli shock applicati a entrambi i tassi sono stati di +/-0,5% e +/-1%.

Nella tabella seguente si riporta l'effetto sul fair value determinato dalle perizie immobiliari dell'esperto indipendente Kroll Advisory degli assets immobiliari inclusi nel perimetro del consolidato del Gruppo Aedes al variare dei 2 indicatori singolarmente e in maniera congiunta:

| | | TASSO DI ATTUALIZZAZIONE | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **-1,0%** | **-0,5%** | **0,0%** | **0,5%** | **1,0%** |
| CAP RATE | **-1,0%** | 410.345.000 | 390.425.000 | 369.934.000 | 352.773.000 | 335.792.000 |
| | **-0,5%** | 398.565.000 | 379.425.000 | 360.784.000 | 343.553.000 | 327.052.000 |
| | **0,0%** | 389.425.000 | 367.042.000 | **352.174.000** | 335.443.000 | 319.732.000 |
| | **0,5%** | 380.715.000 | 362.055.000 | 344.684.000 | 328.563.000 | 313.252.000 |
| | **1,0%** | 373.005.000 | 355.105.000 | 338.114.000 | 322.513.000 | 308.062.000 |

NB: per gli asset valutati con il metodo comparativo è stata considerata una variazione in percentuale del valore unitario pari a +/-5% e +/-10%. Tale variazione è da considerarsi mediamente equiparabile alla variazione percentuale dell'exit cap rate pari a +/-0,5% e +/-1%.

Ulteriori variabili che potrebbero produrre una riduzione di Fair Value sono:
- l'incremento dei costi di gestione e/o di imposte,
- il decremento dei canoni di locazione o dei canoni di mercato per gli sfitti (ERV),
- l'incremento dei costi stimati per lo sviluppo delle aree edificabili.

Specularmente si avrebbero incrementi di Fair Value in caso di variazioni opposte delle variabili precedentemente indicate.

*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.

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 dalla qualità degli asset immobiliari del Gruppo.

*RISCHI LEGATI AL CAMBIAMENTO CLIMATICO*

La seguente tabella riepiloga l'approccio del Gruppo Aedes per la gestione dei rischi legati al Climate Change:

| OGGETTO | PERCHE' E' MATERIAL | RISCHI E POSSIBILI IMPATTI | POLITICHE E PIANI DI AZIONE |
|---|---|---|---|
| **Climate change** | Gli edfici retail e i complessi direzionali sono edifici per loro natura energivori e ambientalmente impattanti. L'impegno della società è quello di operare per una riduzione di questi impatti, e delle loro ripercussioni economiche, individuando azioni sempre più efficaci sia nella fase di realizzazione e restyling degli edifici sia nel ciclo di gestione degli stessi. | Incremento dei consumi, dei costi energetici e danni al patrimonio dovuti a eventi ambientali improvvisi come aumenti delle temperature, alluvioni,… | > Aumento dell'utilizzo di fonti energetiche rinnovabili (pannelli fotovoltaici, geotermico, ecc.). Miglioramento delle caratteristiche energetiche degli edifici e dei requisiti prestazionali degli impianti di condizionamento e riscaldamento. Progettazione dei sistemi di smaltimento acque meteoriche sulla base degli attuali standard di precipitazioni. Adozione sistemi automatici di verifica e controllo per il monitoraggio dei consumi. |
| | | Aumento dei costi gestionali dovuto a mancato controllo sull'efficienza del consumo energetico e idrico degli edifici. | > Interventi in termini di efficienza energetica. Implementazione dei sistemi di verifica e miglioramento del controllo gestionale e di manutenzione degli impianti. Adottare adeguati programmi di formazione ed informazione per la conduzione ed esercizio degli impianti . |
| | | Sanzioni collegate alla sempre più stringente normativa in ambito ambientale. | > Implementazione sistemi per la prevenzione e la sicurezza ambientale degli edifici. Puntuale effettuazione dei controlli di legge sugli impianti finalizzati al rispetto dei parametri ambientali (emissione fumi - gas refrigeranti ecc.) |
| | | Calo reputazionale dovuto a mancanza gestionale/di investimenti in campo ambientale. | > Implementazione acquisizioni certificazioni atte a valutare la sostenibilità ambientale degli edifici (BREEAM, LEED, ITACA). Incremento livello di attenzione ed investimenti in tema di risparmio energetico e raccolta differenziata rifiuti. |

*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 e le incertezze sul settore immobiliare generate dalla pandemia, non consentono 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 sono potenziali effetti negativi sui ricavi e sui margini reddituali del Gruppo.

- Rischi di *compliance*

*RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01*

Il rischio ex D. Lgs. 231/01 è che la Società possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D. Lgs. 231/01 ("*Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300*") che prevede una responsabilità amministrativa degli enti quale conseguenza di alcuni reati commessi nel loro interesse

o a loro vantaggio da amministratori, dirigenti e dipendenti.

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal D. Lgs. n. 231/2001 ("Modello Organizzativo" o "Modello 231") ed ha effettuato gli opportuni aggiornamenti, da ultimo con efficacia a far data dal 1° agosto 2020. Il Modello 231 è strutturato nelle seguenti parti: (i) la c.d. Parte Generale, che illustra i contenuti del D. Lgs. 231/2001, la struttura del Modello 231 e le modalità di gestione dello stesso (adozione, criteri di aggiornamento e di diffusione, formazione e informazione del personale etc.), i destinatari, il modello di *governance* della Società e il suo assetto organizzativo, gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, le modalità di individuazione e nomina dell'Organismo di Vigilanza nonché i relativi requisiti, con specificazione di poteri, compiti, risorse e flussi informativi che lo riguardano; la funzione del sistema disciplinare e il relativo apparato sanzionatorio per il caso di mancata osservanza del Modello 231 e delle disposizioni ivi richiamate; le sanzioni previste per i "reati presupposto" ritenuti rilevanti per la Società; (ii) la c.d. Parte Speciale, suddivisa in sezioni dedicate ai diversi "reati presupposto" identificati, a seguito del lavoro di *risk assessment,* come astrattamente rilevanti per la Società in ragione della sua attività; ogni sezione di Parte Speciale contiene, in relazione a ciascuna categoria di reato, una sintetica descrizione degli illeciti che possono essere fonte di una responsabilità amministrativa della Società, l'indicazione delle attività che sono state individuate come "attività sensibili" e la descrizione dei comportamenti che tutti i soggetti coinvolti nelle attività individuate quali "attività sensibili" sono tenuti a rispettare al fine di prevenire la commissione dei reati contemplati dal D. Lgs. 231/2001.

La Società ha inoltre predisposto il Codice etico e di comportamento di Aedes SIIQ S.p.A. (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 Etico nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

Con delibera del 3 agosto 2022 il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 6, comma 1, lett. b) del citato Decreto, ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza per la durata di un anno.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2021 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 (ovvero, in caso di sua assenza o mancanza, ad altro dirigente con responsabilità strategiche al quale il Consiglio di Amministrazione abbia conferito, in tutto in parte, se del caso anche *ad interim*, poteri analoghi) 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 mantenimento dello status di SIIQ è subordinato al rispetto dei requisiti soggettivi, statutari, partecipativi e oggettivi previsti dalla normativa in materia. Aedes è esposta al rischio che vengano meno taluni dei predetti requisiti partecipativi e soggettivi e, di conseguenza, la stessa perda lo status di SIIQ. Il verificarsi di tale circostanza comporterebbe il venir meno dei benefici fiscali correlati a detto regime, in particolare l'esenzione da imposte sui redditi dei proventi dell'attività di locazione, e Aedes non sarebbe tenuta, secondo i termini della normativa SIIQ, alla distribuzione di dividendi.

Per quanto concerne il rispetto dei requisiti oggettivi e in particolare il rischio 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 si sottolinea che la Società pone attenzione al monitoraggio di detto rischio; 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 30 giugno 2022, in relazione all'asset test emerge che 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. Si rammenta che la verifica effettiva del rispetto dei parametri previsti per il Regime Speciale SIIQ sarà effettuata in base ai dati aggiornati al 31 dicembre 2022.

*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 primo semestre 2022, 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, la Società 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.
La Società ha predisposto idoneo protocollo di sicurezza aziendale per il contrasto e il contenimento del virus Covid-19.

## • Rischi finanziari

*RISCHIO DI LIQUIDITÀ*

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a

causa delle difficoltà di reperire fondi (funding liquidity risk) o di cedere le proprie attività immobiliari sul mercato (asset liquidity risk). Il verificarsi di tali fattispecie può determinare un impatto negativo sui risultati economici nel caso in cui il Gruppo fosse costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come conseguenza, una situazione di tensione finanziaria che può mettere a repentaglio la continuità aziendale.

Il Gruppo mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. In particolare, 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.

Ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale, il Gruppo, come già fatto in sede di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2021, ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie aggiornate, i cui presupposti fondamentali derivano dal Budget, tenendo conto dei fabbisogni di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione della presente relazione e fino al 31 agosto 2023 ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere (le "Proiezioni"). Come evidenziato il presente bilancio consolidato presenta un indebitamento finanziario netto corrente pari a circa 45,6 milioni di Euro di cui circa 33 milioni Euro riconducibili ad un finanziamento, a valere su un immobile che genera circa 5 milioni di Euro di ricavi da affitto annui, in scadenza nel mese di dicembre 2022 per il quale il management ha già avviato interlocuzioni preliminari con gli istituti di credito per l'ottenimento della proroga.

Sulla base dell'indebitamento finanziario netto corrente e degli ulteriori fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, derivanti dagli investimenti programmati, dalla gestione operativa e finanziaria e dalla normalizzazione del capitale circolante, il Gruppo ha individuato fonti di copertura finanziaria fino al 31 agosto 2023 principalmente derivanti:

a) dalla cessione di talune attività immobiliari nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio per un controvalore di cessione che, al netto dell'indebitamento insistente su tali *asset*, potrebbe generare un flusso di cassa netto stimato in un importo massimo di circa 14 milioni di Euro;
b) dall'attività di finanziamento: sono previsti nuovi finanziamenti, rifinanziamenti e proroghe per circa 50 milioni di Euro con riferimento a debiti finanziari in scadenza entro il periodo di analisi (31 agosto 2023). A tal riguardo si segnala che sono in corso negoziazioni per l'ottenimento di nuove risorse finanziarie per circa 7 milioni di Euro, in relazione alle quali la Società ha sottoscritto un *term sheet* con un istituto finanziatore, nonché interlocuzioni con le banche, a vari livelli di avanzamento, per la proroga di finanziamenti ipotecari prevalentemente in scadenza nel mese di dicembre 2022 e per l'ottenimento di ulteriori nuovi finanziamenti.

In tale ambito si evidenzia che le sopracitate azioni per il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario riferito ai dodici mesi successivi a quello di approvazione del bilancio restano caratterizzate da elementi di incertezza in quanto presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo. In particolare, le azioni previste a copertura del fabbisogno finanziario, tenuto anche conto delle vicende che interessano la controllante Augusto come comunicato dalla Società al mercato e descritto negli eventi di rilievo del periodo del presente bilancio, potrebbero non raggiungere, nel valore o nei tempi, quanto contemplato nelle Proiezioni. A tal riguardo, permane pertanto l'esistenza di un'incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Peraltro, le condizioni del mercato dei capitali e del mercato immobiliare, con particolare riferimento alle asset class maggiormente colpite dalla crisi nonché considerando le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, continuano a rimanere instabili e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle sopracitate attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di *loan to value* previsti nei contratti di finanziamento descritti nella Nota 15 del bilancio a cui si rinvia.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori hanno analizzato le azioni che gli stessi potrebbero attuare qualora le principali assunzioni sottostanti il reperimento delle fonti di

copertura del fabbisogno finanziario incluse nelle Proiezioni non dovessero realizzarsi.
La verifica sulle assunzioni relative all'eventuale ritardata attuazione di parte del programma di dismissioni immobiliari e all'eventuale mancata realizzazione di parte delle operazioni di rifinanziamento/proroga ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel periodo contemplato dalle Proiezioni (fino al 31 agosto 2023) non sarebbe pregiudicata nell'assunto, ritenuto ragionevole, che il Gruppo sia in grado di differire o contenere gli investimenti previsti nelle Proiezioni e non oggetto di impegno definitivo e di estendere e/o modificare, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari. Tali azioni correttive, alcune delle quali a loro volta al di fuori del controllo degli Amministratori, pur preservando il presupposto della continuità aziendale, avrebbero l'effetto di ridimensionare, in parte, l'attivo immobiliare del Gruppo dell'ammontare dei ricavi da locazione e potrebbe determinare la consuntivazione di minusvalenze e ripercussioni negative sulla redditività prospettica nonché sulla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici, non consentendo quindi di superare l'attuale situazione di tensione finanziaria.

In considerazione della ragionevole aspettativa che le azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, anche alla luce del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenzamento poste in essere nel corso del primo semestre 2022 e negli ultimi esercizi, nonché tenuto conto delle caratteristiche degli immobili cui sono riferiti i principali debiti finanziari in scadenza nel breve termine, in termini sia di capacità di generazione di flussi di cassa sia di entità del debito sussistente in rapporto al loro *fair value*, ed assumendo, ove necessario, il possibile e tempestivo ricorso alle misure correttive precedentemente indicate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale ed ha conseguentemente predisposto il bilancio consolidato al 30 giugno 2022 sulla base dello stesso.

Gli Amministratori, in tale contesto, provvederanno a svolgere un costante e periodico monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, le più opportune e tempestive determinazioni correttive al fine di salvaguardare la prospettiva della continuità aziendale del Gruppo.

La Nota 3.8 del bilancio consolidato contiene le considerazioni degli Amministratori in merito alla valutazione del presupposto della continuità aziendale.

*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:

(i) la Società ha sottoscritto, in data 15 ottobre 2019, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

| | |
|---|---|
| Tipologia | Cap |
| Decorrenza | 31.03.2020 |
| Scadenza | 30.06.2025 |
| Nozionale | Euro 3,9 milioni, in ammortamento |
| Tasso Variabile | Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale |
| CAP 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.

(ii) la Società ha sottoscritto, in data 14 ottobre 2019, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

| | |
|---|---|
| Tipologia | Cap |
| Decorrenza | 31.12.2019 |
| Scadenza | 10.09.2024 |
| Nozionale | Euro 16,7 milioni, in ammortamento |
| Tasso Variabile | Euribor 6 mesi, act/360, semestrale |
| CAP strike | 0.00% |

Si precisa che lo strumento è abbinato a uno specifico finanziamento ed è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse relativi al finanziamento sottoscritto in data 11 settembre 2019. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate a patrimonio netto.

(iii) la controllata Novipraga SIINQ S.p.A. ha sottoscritto, in data 14 febbraio 2018, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

| | |
|---|---|
| Tipologia | Interest Rate Swap con Floor |
| Decorrenza | 29.12.2017 |
| Scadenza | 18.12.2022 |
| Nozionale | Euro 26,0 milioni, in ammortamento |
| Tasso Variabile | Euribor 6 mesi, act/365, semestrale |
| Strike Rates | 0.5965% |
| FLOOR strike | -2.75% |

| | |
|---|---|
| Tipologia | Interest Rate Cap |
| Decorrenza | 31.03.2019 |
| Scadenza | 18.12.2022 |
| Nozionale | Euro 4,3 milioni, in ammortamento |
| Tasso Variabile | Euribor 6 mesi, act/365, semestrale |
| Strike Rates | 0.42% |

Si precisa che lo strumento è abbinato a uno specifico finanziamento ed è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse relativi al finanziamento sottoscritto dalla controllata Novipraga SIINQ S.p.A. in data 18 dicembre 2017. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate a patrimonio netto.

Il nozionale dei derivati sottoscritti equivale a circa il 31,4% dell'indebitamento lordo finanziario gestionale di Gruppo al 30 giugno 2022.
Nel complesso quindi la porzione di indebitamento lordo finanziario gestionale esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 38,6%.

*RISCHIO DI CREDITO*

Il rischio di credito consiste prevalentemente nella possibilità che i clienti, in particolare i conduttori degli *asset* di proprietà, siano insolventi. Il Gruppo non risulta caratterizzato da rilevanti concentrazioni di rischi di credito avendo una adeguata diversificazione in termini di conduttori.
L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.
La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 32.
Gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

*RISCHIO DI CAMBIO*

Il Gruppo al 30 giugno 2022 non è soggetto a rischio di cambio in quanto non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

## • Rischi legati ai principali contenziosi in essere

Si riportano di seguito le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al 30 giugno 2022. In relazione a tali contenziosi, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove sia stata valutata una soccombenza in giudizio valutata come probabile.

*PRINCIPALI CONTENZIOSI PASSIVI*

**Contenzioso Fih**
Si rimanda al bilancio 2021 per una descrizione puntuale di tale contenzioso.
Si segnala che è stata fissata al 14 settembre 2022 l'udienza in camera di consiglio per la trattazione del ricorso in Cassazione.
Tenuto conto dei pareri legali ottenuti con riferimento a tali contenziosi, il Gruppo ha valutato il rischio di soccombenza possibile, ma non probabile.

**Contenzioso RFI**
Si rimanda al bilancio 2021 per una descrizione puntuale di tale contenzioso.
Non avendo elementi a supporto della fondatezza delle pretese avanzate e che lascino presumere una possibile soccombenza in caso di giudizio, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo ritenendo il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

**Contenzioso Milano Via Agnello 12**
Si rimanda al bilancio 2021 per una descrizione puntuale di tale contenzioso.
Non avendo elementi a supporto della fondatezza delle pretese avanzate e che lascino presumere una soccombenza in caso di giudizio, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo ritenendo il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

**Contenzioso Grassi e Crespi**
Si rimanda al bilancio 2021 per una descrizione puntuale di tale contenzioso.
Ai sensi dell'art. 168-bis, comma 5, c.p.c., la prima udienza veniva rinviata dal giudice al giorno 10 maggio 2022 e Aedes si costituiva, dunque, in giudizio in data 19 aprile 2022.
Nella propria comparsa di costituzione e risposta, Aedes chiedeva il rigetto delle domande avversarie e

presentava domanda riconvenzionale al fine di ottenere l'accertamento e la dichiarazione del ritardato adempimento avversario alle proprie obbligazioni contrattuali e, conseguentemente, il diritto della stessa Aedes a ricevere il pagamento delle penali contrattuali maturate in suo favore, oltre il maggior danno; in ragione di tale accertamento, Aedes chiedeva la condanna della controparte al pagamento di Euro 505.000,00 per penali o, in subordine, di Euro 356.258,65 quale maggior danno. Sempre in via riconvenzionale, Aedes chiedeva la condanna di controparte al pagamento di Euro 74.009,61 a titolo di conguaglio per energia elettrica e di Euro 50.433,60 per le varianti in detrazione. In ulteriore subordine, per il caso in cui fosse stato accertato un qualsivoglia credito in favore della Grassi & Crespi s.r.l. per qualsiasi dei titoli da quest'ultima fatti valere, Aedes chiedeva la disposizione della compensazione tra le rispettive poste di credito e debito, con condanna della Grassi & Crespi s.r.l. al pagamento dell'eventuale differenza risultante in favore di Aedes.
Nel corso della prima udienza di comparizione, tenutasi in data 10 maggio 2022, entrambe le parti si sono riportate ai reciproci atti, chiedendo l'assegnazione dei termini di cui all'art. 183, co. 6, c.p.c. per il deposito di memorie e istanze istruttorie.
Il Giudice concedeva i suddetti termini di cui all'art. 183, co. 6, c.p.c., rinviando per l'esame delle eventuali richieste istruttorie all'udienza del 10 gennaio 2023.
Allo stato dei fatti, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo, ritenendosi il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

**Contenzioso tributario**
Si segnala che tutti i contenziosi tributari di cui era parte la società scissa Restart, quale capogruppo alla data di efficacia della Scissione, sono rimasti in capo a quest'ultima come riportato nel progetto di scissione. In particolare ai sensi dell'Atto di Scissione, in presenza di obbligazioni tributarie riferite al periodo antecedente l'efficacia della Scissione o di costi connessi a violazioni di norme tributarie compiute dalla Società Scissa in relazione al medesimo periodo, Aedes ha titolo per chiedere a Restart di adempiere integralmente ai pagamenti richiesti ed ottenere da quest'ultima, in via di principio, il rimborso degli eventuali pagamenti effettuati ovvero dei costi sostenuti in connessione a tali obblighi.
Ai sensi del combinato disposto degli artt. 173 del DPR 917/1986 e 15 del D.Lgs. 472/1997, per eventuali pretese tributarie relative ad annualità pregresse alla Scissione ed ancora aperte, Aedes potrebbe essere considerata responsabile in solido con Restart nei confronti dell'Agenzia delle Entrate anche oltre i limiti del patrimonio netto trasferito per effetto della Scissione.

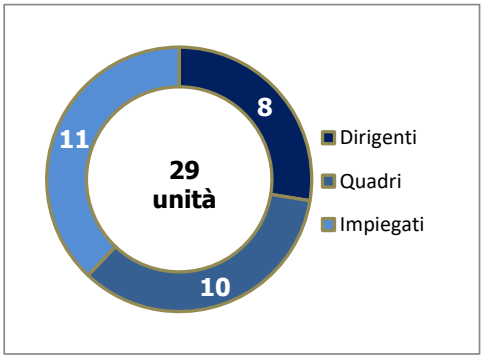
Nessuna società del Gruppo Aedes è attualmente coinvolta in contenziosi fiscali significativi e, pertanto, la Società non ha effettuato accantonamenti.

## 2.12 Personale e struttura organizzativa

Il Gruppo registra un consistente calo nel personale dipendente, soprattutto in ragione dell'incertezza connessa alla procedura di cessione della partecipazione detenuta nella Società dalla controllante Augusto S.p.A. in liquidazione.
Al 31 dicembre 2020, ultimo esercizio prima delle determinazioni assunte da Augusto, il Gruppo contava di 47 risorse ridottesi a 29 al 30 giugno 2022 (-18 unità pari al -38% delle risorse complessive). Ciononostante, grazie alla permanenza del personale a presidio delle aree di maggiore rilevanza, le attività di gestione sono proseguite registrando notevoli miglioramenti nei risultati, specie ricorrenti.

L'organico del Gruppo Aedes al 30 giugno 2022 risulta così composto:

| | Totale Gruppo | | | F | | | | | M | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 30/06/2022 | 31/12/2021 | Δ | 2022 | % su Totale | 2021 | % su Totale | Δ | 2022 | % su Totale | 2021 | % su Totale | Δ |
| Dirigenti | 8 | 8 | +0 | 3 | 38% | 3 | 38% | +0 | 5 | 63% | 5 | 63% | +0 |
| Quadri | 10 | 14 | (4) | 5 | 50% | 6 | 43% | (1) | 5 | 50% | 8 | 57% | (3) |
| Impiegati | 11 | 13 | (2) | 7 | 64% | 8 | 62% | (1) | 4 | 36% | 5 | 38% | (1) |
| **TOTALE** | **29** | **35** | **(6)** | **15** | **52%** | **17** | **49%** | **(2)** | **14** | **48%** | **18** | **51%** | **(4)** |




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

| Personale per fascia di età | | | |
|---|---|---|---|
| | 2022 | 2021 | Δ |
| 30/34 | 1 | 0 | +1 |
| 35/39 | 1 | 4 | (3) |
| 40/44 | 9 | 10 | (1) |
| 45/49 | 4 | 8 | (4) |
| 50/54 | 5 | 8 | (3) |
| dai 55 | 9 | 5 | +4 |
| **Totale** | **29** | **35** | **(6)** |

| Personale per anzianità aziendale | | | |
|---|---|---|---|
| | 2022 | 2021 | Δ |
| 0/5 | 9 | 11 | (2) |
| 6/10 | 4 | 4 | +0 |
| 11/20 | 13 | 17 | (4) |
| dai 21 | 3 | 3 | +0 |
| **Totale** | **29** | **35** | **(6)** |

# 2.13 Corporate governance e attività di direzione e coordinamento

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes SIIQ S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 2022. Detta Relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dalla Società e delle concrete modalità di adesione al Codice di *Corporate Governance* approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* nel gennaio 2020, cui la Società ha aderito con delibera consiliare del 26 maggio 2021.
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. in liquidazione 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 *Corporate Governance*, sono stati costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione: (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e (ii) il Comitato Remunerazione e Nomine. Entrambi i Comitati svolgono ruoli consultivi e propositivi. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito al proprio interno un Comitato Investimenti che, anche in conformità a quanto previsto dall'art. 2.2.38, par. 15, del Regolamento di Borsa, svolge attività istruttoria, tra l'altro, ai fini delle valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative a determinate operazioni di investimento e/o disinvestimento.

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 le raccomandazioni del Codice di *Corporate Governance* delle Società Quotate, approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* nel gennaio 2020.

## • Gli Organi

*CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE*

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea del 12 maggio 2021 per un periodo di due esercizi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022; l'Assemblea del 12 maggio 2021 ha deliberato di determinare in undici il numero dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione nominando: Giovanni Barbara, Nadia Buttignol, Stefano Campoccia, Benedetto Ceglie, Nadia Giacomina Germanà Tascona, Paolo Guzzetti, Ermanno Niccoli, Roberta Pierantoni, Anna Maria Pontiggia, Giuseppe Roveda, Angela Vecchione.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2021 ha nominato Giovanni Barbara quale Presidente mentre in data ha 26 maggio 2021 ha nominato Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente con funzioni vicarie e Ermanno Niccoli Amministratore Delegato della Società.

In data 14 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dimissioni presentate da quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi Paolo Guzzetti, Nadia Buttignol, Stefano Campoccia e Roberta Pierantoni, nonché della rimessione da parte dell'Amministratore Delegato E. Niccoli delle proprie deleghe; in pari data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di conferire procura speciale al dirigente con responsabilità strategiche Gabriele Cerminara, per l'operatività ordinaria della Società. In data 24 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi Claudia Arena, Guido Croci, Sonia Persegona e Rosanna Ricci. Sempre in data 24 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione: i) ha proceduto ad integrare il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate nominando Rosanna Ricci quale componente e Presidente e ha altresì integrato il Comitato Remunerazione e Nomine nominando Rosanna Ricci alla carica di componente; ii) ha attribuito al Consigliere Claudia Arena la carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e iii) ha attribuito ad interim le funzioni di Direttore Generale a Gabriele Cerminara, già COO & CIO della Società.

In data 29 giugno 2022 si è riunita in unica convocazione l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Aedes SIIQ S.p.A., nel rispetto delle modalità previste dall'art. 106 del Decreto Legge 17 marzo 2020 n. 18 (c.d. "Decreto Cura Italia"). L'Assemblea ha approvato il Bilancio d'esercizio della Capogruppo e preso atto del Bilancio consolidato del Gruppo Aedes SIIQ al 31 dicembre 2021 e - come previsto al secondo punto all'ordine del giorno - ha deliberato di integrare il Consiglio di Amministrazione mediante la conferma, fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2022, dei quattro Consiglieri – Claudia Arena, Guido Croci (*), Sonia Persegona (*) e Rosanna Ricci (*) – proposti dall'Azionista di maggioranza Augusto S.p.A. in liquidazione, titolare del 51,166% del capitale sociale

complessivo di Aedes SIIQ S.p.A. - determinandone la durata della carica e deliberando di autorizzare i neonominati Amministratori ai sensi dell'art. 2390 cod. civ.

*(*) dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente e dal Codice di Corporate Governance delle Società Quotate.*

Alla data di nomina, secondo le informazioni disponibili, il Consigliere Sonia Persegona deteneva indirettamente, tramite la società Mughetto S.r.l. di cui la stessa è socio unico, n. 49.175 azioni Aedes SIIQ S.p.A.; nessun altro dei Consiglieri eletti dall'Assemblea del 29 giugno 2022 risulta detenere azioni della Società.

Alla data della presente Relazione il Consiglio di Amministrazione risulta così composto: Giovanni Barbara (Presidente), Benedetto Ceglie (Vice Presidente), Claudia Arena (Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi), Guido Croci, Nadia Germanà Tascona, Ermanno Niccoli, Sonia Persegona, Anna Maria Pontiggia, Rosanna Ricci, Giuseppe Roveda, Angela Vecchione.

Nella riunione del 29 giugno 2022, tenutasi al termine dell'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di integrare i Comitati endoconsiliari, nominando Rosanna Ricci alla carica di Presidente del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e di membro del Comitato Remunerazione e Nomine.

Alla data della presente Relazione i Comitati endoconsiliari risultano così composti:

(i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate risulta composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Rosanna Ricci (Presidente), Anna Maria Pontiggia e Angela Vecchione;
(ii) il Comitato Remunerazione e Nomine risulta composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Anna Maria Pontiggia (Presidente), Rosanna Ricci e Nadia Germanà Tascona;
(iii) il Comitato Investimenti, composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Anna Maria Pontiggia (Presidente), Nadia Germanà Tascona e Angela Vecchione.

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 29 giugno 2022 ha, altresì, confermato l'attribuzione al Consigliere Claudia Arena della carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

*COLLEGIO SINDACALE*

L'Assemblea del 29 giugno 2022, come previsto al terzo punto all'ordine del giorno, ha deliberato il rinnovo del Collegio Sindacale, che rimarrà in carica per gli esercizi 2022-2024, sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Augusto S.p.A. in liquidazione, titolare di una partecipazione pari al 51,166% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A., e ha nominato Presidente del Collegio Philipp Oberrauch primo candidato della lista, approvata all'unanimità.

Alla data della presente Relazione il Collegio Sindacale risulta così composto: Philipp Oberrauch – Presidente, Roberta Moscaroli e Nicola Rinaldi - Sindaci effettivi, Laura Galleran, Calogero Alessandro Cicatello e Cesare Montanari - Sindaci supplenti.

*SOCIETÀ DI REVISIONE*

La Società incaricata della revisione legale dei conti di Aedes SIIQ S.p.A. e delle altre società controllate per il periodo dal 2018 al 2026 è Deloitte & Touche S.p.A.

# 2.14 Altre informazioni

- Attività di ricerca e sviluppo

Le società del Gruppo non hanno condotto nel corso del primo semestre 2022 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 alla procedura appositamente adottata dalla Società.

Si rammenta inoltre che, nel corso del primo semestre 2022, la Società ha effettuato le seguenti operazioni: (i) accordo con il socio di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione avente ad oggetto, tra l'altro, il rimborso parziale per l'importo di Euro 1 milione degli interessi maturati sul finanziamento soci residuo; (ii) accordo di distacco parziale di un dirigente della controllata Praga Res S.r.l. a beneficio di Restart S.p.A.; (iii) modifica dei contratti fra Aedes SIIQ S.p.A. e Restart S.p.A. aventi ad oggetto la prestazione a favore di quest'ultima dei servizi di HR, IT, tesoreria e banche.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Stato patrimoniale, Conto economico e nelle relative note illustrative.
Con riferimento ai rapporti con società del Gruppo e altre parti correlate, non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali nel periodo in esame.

## • Operazioni atipiche o inusuali

Nel corso del primo semestre 2022 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali[9].

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

Aedes ha messo in atto quanto necessario per adempiere al Regolamento sulla Protezione dei Dati UE 679/2016.
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, modificato dal Decreto legislativo 10 agosto 2018, n. 101 e, da ultimo, dal Decreto Legge 8 ottobre 2021, n. 139, convertito, con modificazioni, dalla Legge 3 dicembre 2021, n. 205 e dal Decreto Legge 30 settembre 2021, n. 132, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2021, n. 178.
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.
La Società ha predisposto, ulteriori misure, a tutela della privacy dei singoli soggetti, nel rispetto delle disposizioni normative previste nei vari protocolli sanitari in merito all'emergenza sanitaria Covid-19.

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

[9] 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.

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., 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 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 7 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

Nel contesto della domanda di ammissione alla quotazione, la Società ha comunicato l'intenzione di aderire al regime di "*opt-out*" di cui agli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-*bis*, del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti"), avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi ivi prescritti.

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

| | 30/06/2022 | | 31/12/2021 | |
|---|---|---|---|---|
| | Risultato netto | Patrimonio netto | Risultato netto | Patrimonio netto |
| **Saldi come da bilancio della Capogruppo** | **(1.415)** | **228.629** | **(46.939)** | **229.466** |
| **Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:** | | | | |
| Differenza tra patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate | (6.543) | (6.233) | (1.304) | 9 |
| **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 | (2.844) | (1.019) | (4.473) | 1.823 |
| **Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:** | | | | |
| - Storno valutazione finanziamenti soci sulla base dell'IFRS 9 | 0 | 2.150 | 9 | 2.159 |
| **Effetto di altre rettifiche:** | | | | |
| - Altre rettifiche | 0 | (127) | 25 | (127) |
| **SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo** | **(10.802)** | **223.399** | **(52.682)** | **233.330** |
| **SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO** | **(10.802)** | **223.399** | **(52.682)** | **233.330** |

## 2.16 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società ha approvato, già in data 29 dicembre 2021, le linee guida del budget 2022 contenenti taluni correttivi alle previsioni di Piano Industriale 2020-2026, dandone informativa al mercato. Coerentemente con tali linee guida ha poi approvato il budget per l'esercizio 2022 e il management è impegnato nella realizzazione delle azioni ivi previste, finalizzate prioritariamente, dopo aver stabilizzato l'Ebitda, a consentire nel breve termine una stabilizzazione del risultato di conto economico mediante il consolidamento dei ricavi da locazione e la riduzione dei costi, anche finanziari.

Alla data di approvazione della presente Relazione sono state realizzate tutte le operazioni finanziarie e immobiliari previste a budget nel primo semestre del corrente esercizio. La Società continuerà a profondere i propri sforzi per il completamento degli obiettivi individuati.

Nondimeno, si rammenta che il socio di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione ha posto in vendita la partecipazione dallo stesso detenuta in Aedes SIIQ S.p.A. e che, a esito della procedura di cessione, potrà subentrare un nuovo azionista di controllo. Conseguentemente, le azioni programmate dalla Società potranno subire, in tutto o in parte, variazioni anche rilevanti.

# 3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO DEL GRUPPO AEDES

# 3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata[10]

| | Nota | 30/06/2022 | di cui parti correlate | 31/12/2021 | di cui parti correlate |
|---|---|---|---|---|---|
| **ATTIVO** | | | | | |
| **Attività non correnti** | | | | | |
| Investimenti immobiliari | 1 | 345.105 | | 353.425 | |
| Altre immobilizzazioni materiali | 2 | 785 | | 968 | |
| Immobilizzazioni immateriali | 3 | 9 | | 15 | |
| Diritto d'uso | 4 | 839 | | 1.243 | |
| Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto | 5 | 34.590 | | 37.434 | |
| Attività finanziarie disponibili alla vendita | | 1 | | 1 | |
| Imposte differite attive | 6 | 157 | | 157 | |
| Strumenti finanziari derivati | 10 | 426 | | 67 | |
| Crediti finanziari | 7 | 4.737 | 4.607 | 2.987 | 2.962 |
| **Totale attività non correnti** | | **386.649** | | **396.297** | |
| | | | | | |
| **Attività correnti** | | | | | |
| Rimanenze | 9 | 6.769 | | 6.989 | |
| Crediti commerciali e altri crediti | 8 | 8.434 | 424 | 8.672 | 527 |
| Strumenti finanziari derivati | 10 | 142 | | 26 | |
| Disponibilità liquide | 11 | 2.909 | 13 | 5.160 | 11 |
| Attività destinate alla dismissione | 12 | - | | 14.082 | 6.682 |
| **Totale attività correnti** | | **18.254** | | **34.929** | |
| | | | | | |
| **TOTALE ATTIVO** | | **404.903** | | **431.226** | |

| | Nota | 30/06/2022 | di cui parti correlate | 31/12/2021 | di cui parti correlate |
|---|---|---|---|---|---|
| **PATRIMONIO NETTO** | | | | | |
| **Patrimonio netto di Gruppo** | | | | | |
| Capitale sociale | | 221.623 | | 221.623 | |
| Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve | | 71.953 | | 71.338 | |
| Utili/(Perdite) portate a nuovo | | (59.375) | | (6.949) | |
| Utile/(Perdita) del periodo | | (10.802) | | (52.682) | |
| **Totale patrimonio netto di Gruppo** | 13 | **223.399** | | **233.330** | |
| **Patrimonio netto di Terzi** | 14 | **-** | | **-** | |
| | | | | | |
| **TOTALE PATRIMONIO NETTO** | | **223.399** | | **233.330** | |
| | | | | | |
| **PASSIVO** | | | | | |
| **Passività non correnti** | | | | | |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 15 | 113.847 | 1.703 | 78.461 | 3.568 |
| Debiti tributari | 18 | 197 | | 329 | |
| Imposte differite passive | 6 | 208 | | 208 | |
| Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti | 16 | 1.077 | | 1.454 | |
| Fondi rischi e oneri | 17 | 1.011 | | 1.181 | |
| Passività derivante da lease | 19 | 482 | | 486 | |
| Debiti commerciali e altri debiti | 20 | 1.216 | | 663 | 155 |
| **Totale passività non correnti** | | **118.038** | | **82.782** | |
| | | | | | |
| **Passività correnti** | | | | | |
| Debiti verso banche e altri finanziatori | 15 | 48.106 | 2.510 | 94.778 | 1.926 |
| Debiti tributari | 18 | 456 | | 413 | |
| Debiti commerciali e altri debiti | 20 | 14.408 | 137 | 18.755 | 137 |
| Strumenti finanziari derivati | 10 | 57 | | 296 | |
| Passività derivante da lease | 19 | 439 | | 872 | |
| **Totale passività correnti** | | **63.466** | | **115.114** | |
| | | | | | |
| **TOTALE PASSIVO** | | **181.504** | | **197.896** | |
| | | | | | |
| **TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO** | | **404.903** | | **431.226** | |

[10] (in migliaia di Euro)

# 3.2 Conto economico consolidato[11]

| | Nota | 30/06/2022 | di cui parti correlate | 30/06/2021 | di cui parti correlate |
|---|---|---|---|---|---|
| **CONTO ECONOMICO** | | | | | |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 21 | 9.745 | 153 | 8.669 | 375 |
| Altri ricavi | 22 | 149 | 68 | 387 | 4 |
| Variazione delle rimanenze | 23 | (220) | | (270) | - |
| Costi per materie prime e servizi | 24 | (4.288) | | (4.380) | (1) |
| Costo del personale | 25 | (1.768) | | (2.288) | (25) |
| Altri costi operativi | 26 | (1.608) | | (1.762) | (1) |
| Ammortamenti e svalutazioni | 27 | (591) | | (643) | |
| Adeguamenti al fair value | 27 | (5.125) | | (16.193) | |
| Svalutazioni e accantonamenti | 27 | (79) | | (456) | - |
| Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto | 28 | (2.844) | | 654 | |
| **Risultato operativo** | | **(6.629)** | | **(16.282)** | |
| Proventi finanziari | 29 | 393 | 277 | 257 | 254 |
| Oneri finanziari | 29 | (4.536) | 29 | (4.910) | (355) |
| **Risultato al lordo delle imposte** | | **(10.772)** | | **(20.935)** | |
| Imposte | 30 | (30) | | (137) | |
| **Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento** | | **(10.802)** | | **(21.072)** | |
| **Risultato del periodo** | | **(10.802)** | | **(21.072)** | |
| di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza | | - | | - | |
| **di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo** | | **(10.802)** | | **(21.072)** | |

# 3.3 Conto economico complessivo consolidato[12]

| | Nota | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|---|
| **CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO** | | | |
| **Risultato del periodo** | | **(10.802)** | **(21.072)** |
| *Utili/(Perdite) attuariali* | | *256* | *(69)* |
| *Hedge accounting derivati* | | *615* | *205* |
| Totale Altri Utili/(Perdite) | | 871 | 136 |
| **Totale Risultato complessivo** | | **(9.931)** | **(20.936)** |
| di cui di competenza degli azionisti di minoranza | | - | - |
| **di cui di competenza del Gruppo** | | **(9.931)** | **(20.936)** |

| | Nota | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|---|
| Risultato per azione (in Euro) | 31 | (0,04) | (0,07) |

[11] (in migliaia di Euro)
[12] (in migliaia di Euro)

## 3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato[13]

| | Capitale sociale | Avanzo di fusione | Riserva Sovrapprezzo | Riserva legale | Altre per aumento di capitale | Versamenti soci in conto aumento di capitale | Riserva cash flow hedge | Utili/(Perdite) a nuovo | Risultato del periodo | TOTALE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **01/01/2021** | **212.000** | **(3.516)** | **8.000** | **2.283** | **29.232** | **189** | **(30)** | **46.064** | **(52.981)** | **241.241** |
| Destinazione risultato 2020 | | | | | | | | (52.981) | 52.981 | 0 |
| Aumento capitale in opzione | 9.623 | | 36.088 | | | | | | | 45.711 |
| Costi per aumenti di capitale | | | | | (1.337) | | | | | (1.337) |
| Hedge accounting derivati | | | | | | | 205 | | | 205 |
| Utile/(Perdita) del periodo | | | | | | | | | (21.072) | (21.072) |
| Utili/(Perdite) attuariali | | | | | | | | (69) | | (69) |
| *Totale Utile/(Perdita) complessiva* | | | | | | | *205* | *(69)* | *(21.072)* | (20.936) |
| **30/06/2021** | **221.623** | **(3.516)** | **44.088** | **2.283** | **27.895** | **189** | **175** | **(6.986)** | **(21.072)** | **264.679** |

| | Capitale sociale | Avanzo di fusione | Riserva Sovrapprezzo | Riserva legale | Altre per aumento di capitale | Versamenti soci in conto aumento di capitale | Riserva cash flow hedge | Utili/(Perdite) a nuovo | Risultato del periodo | TOTALE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **31/12/2021** | **221.623** | **(3.516)** | **44.088** | **2.283** | **27.895** | **189** | **399** | **(6.949)** | **(52.682)** | **233.330** |
| Destinazione risultato 2021 | | | | | | | | (52.682) | 52.682 | 0 |
| Hedge accounting derivati | | | | | | | 615 | | | 615 |
| Utile/(Perdita) del periodo | | | | | | | | | (10.802) | (10.802) |
| Utili/(Perdite) attuariali | | | | | | | | 256 | | 256 |
| *Totale Utile/(Perdita) complessiva* | | | | | | | *615* | *256* | *(10.802)* | (9.931) |
| **30/06/2022** | **221.623** | **(3.516)** | **44.088** | **2.283** | **27.895** | **189** | **1.014** | **(59.375)** | **(10.802)** | **223.399** |

## 3.5 Rendiconto finanziario consolidato[14]

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Risultato di competenza del gruppo | (10.802) | (21.072) |
| Oneri/(proventi) da partecipazioni | 2.844 | (654) |
| Ammortamenti | 591 | 642 |
| Adeguamenti al fair value del patrimonio immobiliare | 5.125 | 16.193 |
| Svalutazioni / (rilasci) di fondi su crediti e fondi rischi | 117 | 607 |
| Oneri/(proventi) finanziari netti | 4.143 | 4.653 |
| Imposte correnti e differite del periodo | 30 | 137 |
| Svalutazioni attività destinate alla dismissione | - | - |
| Variazione Fondo TFR | (240) | (157) |
| Variazione Fondi Rischi e Oneri | (96) | (317) |
| Svalutazione delle rimanenze | 220 | 270 |
| Variazione crediti commerciali e altri crediti | 159 | (775) |
| Variazione debiti commerciali e altri debiti | 575 | (5.957) |
| Interessi (pagati)/incassati | (5.890) | (3.070) |
| **Flusso finanziario dell'attività operativa** | **(3.224)** | **(9.500)** |
| (Incrementi) di investimenti immob e altre immob materiali | (1.793) | (4.330) |
| Decrementi di investimenti immob e altre immob materiali | 500 | - |
| Variazione dei crediti finanziari | (1.602) | (2.803) |
| Flusso finanziario delle attività in dismissione | 14.211 | - |
| **Flusso finanziario dell'attività d'investimento** | **11.316** | **(7.133)** |
| Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori | (9.908) | (1.643) |
| Rimborso di debiti per lease | (435) | (431) |
| Incassi derivanti dell'emissione di azioni | - | 20.658 |
| **Flusso finanziario dell'attività di finanziamento** | **(10.343)** | **18.584** |
| **Variazione della disponibilità monetaria netta** | **(2.251)** | **1.951** |
| **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo** | **5.160** | **8.625** |
| **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo** | **2.909** | **10.576** |

[13] (in migliaia di Euro)
[14] (in migliaia di Euro)

## 3.6 Premessa

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2022.

La revisione contabile limitata del Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A..

## 3.7 Base di preparazione e nuovi principi contabili

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato del periodo 1° gennaio - 30 giugno 2022 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale, e all'art. 154 ter del Testo Unico sulla Finanza. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dall'Unione Europea (IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 deve essere letto congiuntamente con il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, predisposto in conformità con gli IFRS.

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

Il Bilancio Consolidato Semestrale 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[15].

Nella redazione del Bilancio Consolidato Semestrale, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021, salvo, ove applicabili, i nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2022.

### PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2022

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2022.

In data 14 maggio 2020 lo IASB ha pubblicato i seguenti emendamenti denominati:

[15] Ai sensi della Delibera Consob 17.221 del 12 marzo 2010.

- Amendments to IFRS 3 Business Combinations: le modifiche hanno lo scopo di aggiornare il riferimento presente nell'IFRS 3 al Conceptual Framework nella versione rivista, senza che ciò comporti modifiche alle disposizioni del principio.
- Amendments to IAS 16 Property, Plant and Equipment: le modifiche hanno lo scopo di non consentire la deduzione dal costo delle attività materiali l'importo ricevuto dalla vendita di beni prodotti nella fase di test dell'attività stessa. Tali ricavi di vendita e i relativi costi saranno pertanto rilevati nel conto economico.
- Amendments to IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets: l'emendamento chiarisce che nella stima sull'eventuale onerosità di un contratto si devono considerare tutti i costi direttamente imputabili al contratto. Di conseguenza, la valutazione sull'eventuale onerosità di un contratto include non solo i costi incrementali (come, ad esempio, il costo del materiale diretto impiegato nella lavorazione), ma anche tutti i costi che l'impresa non può evitare in quanto ha stipulato il contratto (come, ad esempio, la quota dell'ammortamento dei macchinari impiegati per l'adempimento del contratto).
- Annual Improvements 2018-2020: le modifiche sono state apportate all'IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards, all'IFRS 9 Financial Instruments, allo IAS 41 Agriculture e agli Illustrative Examples dell'IFRS 16 Leases.

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

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. Gli amministratori non hanno rilevato un effetto nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questo principio.

**PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2022**

- 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.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le entità che applicano l'IFRS 9 – *Financial Instruments* e l'IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers.

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

- In data 12 febbraio 2021 lo IASB ha pubblicato due emendamenti denominati "***Disclosure of Accounting Policies—Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2***" e "***Definition of Accounting Estimates—Amendments to IAS 8***". Le modifiche sono volte a migliorare la *disclosure* sulle *accounting policy* in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti di *accounting policy.* Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2023, ma è consentita un'applicazione anticipata.
  Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

- In data 23 gennaio 2020 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "***Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current***". Il documento ha l'obiettivo di chiarire come classificare i debiti e le altre passività

a breve o lungo termine. Le modifiche entrano in vigore dal 1° gennaio 2023; è comunque consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo emendamento sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 7 maggio 2021 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "***Amendments to IAS 12 Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction***". Il documento chiarisce come devono essere contabilizzate le imposte differite su alcune operazioni che possono generare attività e passività di pari ammontare, quali il leasing e gli obblighi di smantellamento. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2023, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo emendamento sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 9 dicembre 2021, lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato ***"Amendments to IFRS 17 Insurance contracts: Initial Application of IFRS 17 and IFRS 9 – Comparative Information"***. L'emendamento è un'opzione di transizione relativa alle informazioni comparative sulle attività finanziarie presentate alla data di applicazione iniziale dell'IFRS 17. L'emendamento è volto ad evitare disallineamenti contabili temporanei tra attività finanziarie e passività di contratti assicurativi, e quindi a migliorare l'utilità delle informazioni comparative per i lettori di bilancio. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2023, unitamente all'applicazione del principio IFRS 17. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

## 3.8 Presupposto della continuità aziendale

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato di Aedes chiuso al 30 giugno 2022 presenta un indebitamento finanziario netto pari a 159,9 milioni di Euro (169,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2021) e la quota corrente dell'indebitamento finanziario netto è pari a 45,6 milioni di Euro (91 milioni di Euro al 31 dicembre 2021). Il rilevante miglioramento dell'esposizione finanziaria di breve termine è riconducibile al buon esito delle operazioni di rifinanziamento concluse nel mese di aprile descritte nella sezione "Eventi di rilievo" della Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2022.

Inoltre, il Gruppo nel primo semestre 2022, ha consuntivato un risultato negativo pari a 10,8 milioni di Euro in netto miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (perdita di 21,1 milioni di Euro al 30 giugno 2021), con un miglioramento della gestione ricorrente (+256% di EBITDA), determinato dal contemporaneo ottenimento di un incremento dei ricavi da locazione e da una riduzione dei costi, nonché per effetto di minori svalutazioni sul portafoglio immobiliare.

Seppure il livello di patrimonializzazione non evidenzi criticità (il patrimonio netto è pari a 223,4 milioni di Euro), così come la gestione operativa evidenzi a livello di NOI ed EBITDA un risultato positivo ed in tendenziale miglioramento rispetto agli esercizi passati, l'attuale struttura economico-finanziaria del Gruppo Aedes presenta flussi di cassa ancora negativi con una conseguente tensione finanziaria, dovuta in particolare alla presenza di attività di sviluppo in portafoglio, che determinano costi ma non generano ricavi da locazione.

A tal riguardo in data 29 dicembre 2021 il Consiglio di Amministrazione aveva approvato le linee guida del Budget 2022, prendendo atto dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 (il "Piano"): in particolare, si sono registrati minori incassi dalla dismissione del portafoglio immobiliare, compensati da minori ammortamenti del debito finanziario a seguito delle disposizioni governative in materia di moratoria, nonché un ritardo nell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall che ha comportato minori investimenti. Il CdA ha quindi individuato e approvato alcuni correttivi, successivamente recepiti nel Budget 2022 secondo le linee guida comunicate al mercato (il "Budget"), che prevedono il mantenimento di immobili già in portafoglio in luogo della loro cessione e l'investimento in portafogli immobiliari a reddito, già individuati.

Gli Amministratori, tenuto conto dell'andamento del primo semestre 2022 ritengono di confermare le previsioni del Budget 2022 con riferimento a un EBITDA in miglioramento rispetto al 2021 e ricavi lordi

da affitto consolidati pari a circa 17,6 milioni di Euro.

In detto ambito preme sottolineare tuttavia che talune assunzioni sottostanti al Budget relative al secondo semestre sono comunque caratterizzate da incertezze ed esulano dal controllo degli Amministratori, anche tenuto conto del contesto macroeconomico e di settore, del trend storico dei risultati del Gruppo e del contesto di incertezza che coinvolge l'azionista di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione. Sussiste, pertanto, il rischio che il Gruppo Aedes non sia in grado di conseguire risultati positivi e flussi di cassa congrui rispetto alle uscite finanziarie, ovvero che non sia in grado di conseguirli secondo le tempistiche e le misure previste dal management.

A fronte di tale situazione, il Gruppo, come già fatto in sede di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2021, ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie aggiornate, i cui presupposti fondamentali derivano dal Budget, tenendo conto dei fabbisogni di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione della presente relazione e fino al 31 agosto 2023 ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere (le "Proiezioni"). Come evidenziato il presente bilancio consolidato presenta un indebitamento finanziario netto corrente pari a circa 45,6 milioni di Euro di cui circa 33 milioni Euro riconducibili ad un finanziamento, a valere su un immobile che genera circa 5 milioni di Euro di ricavi da affitto annui, in scadenza nel mese di dicembre 2022 per il quale il management ha già avviato interlocuzioni preliminari con gli istituti di credito per l'ottenimento della proroga.

Sulla base dell'indebitamento finanziario netto corrente e degli ulteriori fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, derivanti dagli investimenti programmati, dalla gestione operativa e finanziaria e dalla normalizzazione del capitale circolante, il Gruppo ha individuato fonti di copertura finanziaria fino al 31 agosto 2023 principalmente derivanti:

a) dalla cessione di talune attività immobiliari nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio per un controvalore di cessione che, al netto dell'indebitamento insistente su tali *asset*, potrebbe generare un flusso di cassa netto stimato in un importo massimo di circa 14 milioni di Euro;
b) dall'attività di finanziamento: sono previsti nuovi finanziamenti, rifinanziamenti e proroghe per circa 50 milioni di Euro con riferimento a debiti finanziari in scadenza entro il periodo di analisi (31 agosto 2023). A tal riguardo si segnala che sono in corso negoziazioni per l'ottenimento di nuove risorse finanziarie per circa 7 milioni di Euro, in relazione alle quali la Società ha sottoscritto un *term sheet* con un istituto finanziatore, nonché interlocuzioni con le banche, a vari livelli di avanzamento, per la proroga di finanziamenti ipotecari prevalentemente in scadenza nel mese di dicembre 2022 e per l'ottenimento di ulteriori nuovi finanziamenti.

In tale ambito si evidenzia che le sopracitate azioni per il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario riferito ai dodici mesi successivi a quello di approvazione del bilancio restano caratterizzate da elementi di incertezza in quanto presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo. In particolare, le azioni previste a copertura del fabbisogno finanziario, tenuto anche conto delle vicende che interessano la controllante Augusto come comunicato dalla Società al mercato e descritto negli eventi di rilievo del periodo del presente bilancio, potrebbero non raggiungere, nel valore o nei tempi, quanto contemplato nelle Proiezioni. A tal riguardo, permane pertanto l'esistenza di un'incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Peraltro, le condizioni del mercato dei capitali e del mercato immobiliare, con particolare riferimento alle asset class maggiormente colpite dalla crisi nonché considerando le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, continuano a rimanere instabili e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle sopracitate attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di *loan to value* previsti nei contratti di finanziamento descritti nella Nota 15 del bilancio a cui si rinvia.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori hanno analizzato le azioni che gli stessi potrebbero attuare qualora le principali assunzioni sottostanti il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario incluse nelle Proiezioni non dovessero realizzarsi.
La verifica sulle assunzioni relative all'eventuale ritardata attuazione di parte del programma di

dismissioni immobiliari e all'eventuale mancata realizzazione di parte delle operazioni di rifinanziamento/proroga ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel periodo contemplato dalle Proiezioni (fino al 31 agosto 2023) non sarebbe pregiudicata nell'assunto, ritenuto ragionevole, che il Gruppo sia in grado di differire o contenere gli investimenti previsti nelle Proiezioni e non oggetto di impegno definitivo e di estendere e/o modificare, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari. Tali azioni correttive, alcune delle quali a loro volta al di fuori del controllo degli Amministratori, pur preservando il presupposto della continuità aziendale, avrebbero l'effetto di ridimensionare, in parte, l'attivo immobiliare del Gruppo dell'ammontare dei ricavi da locazione e potrebbe determinare la consuntivazione di minusvalenze e ripercussioni negative sulla redditività prospettica nonché sulla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici, non consentendo quindi di superare l'attuale situazione di tensione finanziaria.

In considerazione della ragionevole aspettativa che le azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, anche alla luce del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenzamento poste in essere nel corso del primo semestre 2022 e negli ultimi esercizi, nonché tenuto conto delle caratteristiche degli immobili cui sono riferiti i principali debiti finanziari in scadenza nel breve termine, in termini sia di capacità di generazione di flussi di cassa sia di entità del debito sussistente in rapporto al loro *fair value*, ed assumendo, ove necessario, il possibile e tempestivo ricorso alle misure correttive precedentemente indicate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale ed ha conseguentemente predisposto il bilancio consolidato al 30 giugno 2022 sulla base dello stesso.

Gli Amministratori, in tale contesto, provvederanno a svolgere un costante e periodico monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, le più opportune e tempestive determinazioni correttive al fine di salvaguardare la prospettiva della continuità aziendale del Gruppo.

## 3.9 Schemi di bilancio

I prospetti contabili utilizzati al 30 giugno 2022 sono omogenei con quelli predisposti per il bilancio annuale al 31 dicembre 2021 a cui si rimanda.

## 3.10 Principi e area di consolidamento

I principi di consolidamento utilizzati al 30 giugno 2022 sono omogenei con quelli predisposti per il bilancio annuale al 31 dicembre 2021 a cui si rimanda.

Il Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2022 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.

In data 26 aprile 2022 Aedes ha ceduto la partecipazione detenuta in Pragasei S.r.l., consolidata con il metodo del patrimonio netto.

## 3.11 Criteri di valutazione

Come già indicato in precedenza, nella predisposizione del presente Bilancio Consolidato Semestrale

abbreviato sono stati adottati i medesimi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 cui si rinvia.

## • 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 e alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri.

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (345,1 milioni di Euro al 30 giugno 2022) e delle rimanenze immobiliari (6,8 milioni di Euro al 30 giugno 2022) 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 la distribuzione nel tempo dei suddetti flussi;
- I tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società collegate e joint ventures (34,6 milioni di Euro al 30 giugno 2022) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al *fair value* degli investimenti immobiliari detenuti.

Inoltre si segnala l'ulteriore rilevante incertezza che il Covid-19 continua a generare nella valutazione dello scenario immobiliare in Italia con particolare riguardo al comparto Retail, nonché gli imprevedibili effetti delle tensioni geopolitiche provocate dal conflitto fra Russia e Ucraina, con particolare riguardo alle filiere energetiche, produttive e logistiche.
L'attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un impatto significativo, ad oggi non quantificabile, sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione delle attività immobiliari del Gruppo Aedes al 30 giugno 2022. In particolar modo gli input ritenuti più significativi e che potrebbero subire future variazioni rilevanti a causa della situazione creatasi per effetto della diffusione del Covid-19 sono i tassi di attualizzazione e gli exit cap rate.

A tal riguardo si rileva che gli Esperti Indipendenti (Kroll Advisory), hanno precisato che la valutazione da loro effettuata non incorpora più, a differenza delle precedenti valutazioni, "un'incertezza concreta" come indicato da VPS3 e VPGA10 del RICS Red book Global. Tuttavia, gli Esperti Indipendenti hanno sottolineato come i presupposti di mercato mutino molto velocemente.

Pertanto, in considerazione di tale scenario di incertezza, è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 30 giugno 2022, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la loro rilevanza, gli investimenti immobiliari valutati al fair value, le partecipazioni in società collegate e joint ventures e le rimanenze immobiliari. Tale circostanza potrebbe determinare impatti negativi anche molto rilevanti, sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo Aedes.

Si rimanda alla nota 34 - 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.

- Impatti del Covid-19

Per le finalità informative previste dalle comunicazioni di ESMA, CONSOB e IOSCO si evidenziano qui di seguito gli impatti complessivi su grandezze e risultati economici e patrimoniali.

In primo luogo l'epidemia ha avuto a partire dal secondo trimestre 2020 un impatto sui redditi delle attività locative: il Gruppo a partire dal secondo trimestre 2020 ha rinegoziato alcuni contratti in essere modulando diverse modalità di gestione delle competenze e delle scadenze relative al periodo di chiusura e di riapertura delle attività, in spirito di collaborazione e buona fede. Tali rinegoziazioni hanno portato principalmente alla ridefinizione dei canoni prospettici e/o al riscadenzamento dei pagamenti; a fronte di tali concessioni sono stati in alcuni casi allungati i termini di scadenza dei contratti di affitto di ramo d'azienda e/o spostate in avanti nel tempo le date relative alle break-option previste originariamente in tali accordi.

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2022 non sono stati stipulati accordi modificativi.

Con riferimento al rischio di credito va osservato che il Gruppo non ha avuto evidenze al 30 giugno 2022 di un significativo deterioramento delle posizioni creditorie, tuttavia non si può escludere che la pandemia possa generare in futuro, specie nel comparto *retail*, situazioni di significativa difficoltà finanziaria con potenziali ripercussioni sulla solvibilità dei clienti del Gruppo con potenziali riflessi sulla recuperabilità dei crediti iscritti in bilancio.

Mentre il comparto uffici sembra mostrare segni di stabilità nei valori, specie nelle città del nord Italia, va osservato che l'attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un ulteriore impatto significativo nel comparto retail e negli immobili di sviluppo, ad oggi non quantificabile in quanto dipendente da fattori non controllabili dalla Direzione, sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione degli assets immobiliari del Gruppo Aedes al 30 giugno 2022 come riportato nei precedenti paragrafi sull'uso di stime.

## 3.12 Principali tipologie di rischio

Il Gruppo Aedes è esposto a rischi di varia natura come ampiamente commentato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 2.11 Principali rischi e incertezze
Nelle presenti Note illustrative sono illustrati i rischi di natura finanziaria e i rischi legati rischi legati ai principali contenziosi in essere (si veda la Nota 17. Fondi rischi ed oneri).

## 3.13 Eventi successivi alla chiusura del semestre

In data 25 luglio 2022 Aedes ha comunicato che l'immobile "Torre C3" e situato in Viale Richard a Milano ha ottenuto l'importante certificazione LEED® Gold (un programma di certificazione volontario che può essere applicato a qualsiasi tipo di edificio (sia commerciale che residenziale) e concerne tutto il ciclo di vita dell'edificio stesso, dalla progettazione alla costruzione).

## 3.14 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 1/1/2021** | **253.891** | **128.084** | **381.975** |
| **Saldo al 31/12/2021** | | | |
| Valore netto contabile al 1/1/2021 | 253.891 | 128.084 | 381.975 |
| Incrementi | 1.464 | 7.036 | 8.500 |
| Decrementi | (1.450) | 0 | (1.450) |
| Adeguamento al fair value | (224) | (35.376) | (35.600) |
| **Valore netto contabile al 31/12/2021** | **253.681** | **99.744** | **353.425** |
| **Saldo al 30/06/2022** | | | |
| Valore netto contabile al 1/1/2022 | 253.681 | 99.744 | 353.425 |
| Incrementi | 225 | 1.080 | 1.305 |
| Decrementi | 0 | (4.500) | (4.500) |
| Adeguamento al fair value | 3.355 | (8.480) | (5.125) |
| **Valore netto contabile al 30/06/2022** | **257.261** | **87.844** | **345.105** |

Il Gruppo presenta un saldo relativo agli investimenti immobiliari pari a 345.105 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (353.425 migliaia di Euro).

La voce Immobili di investimento presenta:
- incrementi avvenuti nel corso del periodo, pari a 225 migliaia di Euro, principalmente relativi agli immobili siti in Milano - Viale Richard Torre C, Roma - Via Veneziani e Catania - via Etnea.
- adeguamenti di *fair value* per 3.355 migliaia di Euro netti positivi, di cui:
  - 3.631 migliaia di Euro di adeguamenti positivi dettagliati come segue:
    - ✓ 684 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento di proprietà Aedes SIIQ S.p.A.;
    - ✓ 2.947 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento riconducibili ad altre società del gruppo.
  - 276 migliaia di Euro di adeguamenti negativi principalmente riconducibili a:
    - ✓ 236 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento di proprietà Aedes SIIQ S.p.A.;
    - ✓ 40 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento riconducibili ad altre società del gruppo.

La voce Immobili in fase di sviluppo presenta:
- incrementi pari a 1.080 migliaia di Euro riconducibili principalmente al progetto Caselle Open Mall;
- decrementi pari a 4.500 migliaia di Euro relativi alla vendita di un'area nel comune di Castellazzo Bormida;
- adeguamenti di *fair value* per 8.480 migliaia di Euro netti negativi, dettagliati come segue:
  - ✓ 300 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili in fase di sviluppo di proprietà Aedes SIIQ S.p.A.;
  - ✓ 8.180 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili in fase di sviluppo riconducibili ad altre società del Gruppo.

La voce Immobili in fase di sviluppo è principalmente riconducibile al progetto Caselle Open Mall il cui avvio era previsto sulla base del piano industriale a partire dall'esercizio 2022. Come riportato nel paragrafo 2.8 "Eventi di rilievo" della presente relazione finanziaria consolidata intermedia, la controllata Satac SIINQ S.p.A., a fronte dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 e in particolare dell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall, ha comunicato all'Amministrazione Comunale di Caselle Torinese l'eccessiva onerosità della convezione e la rinuncia ai permessi di costruire relativi all'attuazione di alcuni interventi del progetto stesso.

Tenuto conto della decadenza automatica dei suddetti titoli edilizi all'8 novembre 2022 conseguente al mancato avvio dei lavori, tale decisione è stata presa in prospettiva di una rinegoziazione della convenzione urbanistica e di una rivisitazione del possibile diverso utilizzo commerciale delle aree in coerenza con i trend del mercato immobiliare, ad oggi ancora in stato di valutazione e pertanto non definibili.
La valutazione del progetto Caselle Open Mall al 31 dicembre 2021 rifletteva già quanto sopra riportato in termini di ritardi ed evoluzione del progetto e del mercato; l'ulteriore svalutazione effettuata al 30 giugno 2022 (Euro 7 milioni) riflette le previsioni di ulteriori inasprimenti delle condizioni di approvvigionamento e della rischiosità dell'iniziativa nello specifico contesto locale.
Occorre infine ricordare che eventuali modifiche significative al progetto ovvero ulteriori ritardi nell'avvio dello stesso potrebbero comportare successive svalutazioni, anche significative, ad oggi non prevedibili né stimabili.

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.

Si ricorda che nella redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale il Gruppo si è avvalso di Kroll Advisory quale primario esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare.

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisti tramite locazione finanziaria, già inseriti nei movimenti della precedente tabella e parte integrante della stessa:

| | Totale |
|---|---|
| **Saldo al 31/12/2021** | |
| Valore netto contabile al 1/1/2021 | 2.580 |
| **Valore netto contabile al 31/12/2021** | 2.580 |

| | |
|---|---|
| **Saldo al 30/06/2022** | |
| Valore netto contabile al 1/1/2022 | 2.580 |
| Adeguamento fair value | 30 |
| **Valore netto contabile al 30/06/2022** | 2.610 |

*NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI*

| | Impianti specifici | Attrezzature industriali e commerciali | Altri beni | Totale |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 1/1/2021** | | | | |
| Costo storico | 2.115 | 3.770 | 4.066 | 9.951 |
| Fondo ammortamento | (2.020) | (2.937) | (3.638) | (8.595) |
| **Valore netto contabile 1/1/2021** | **95** | **833** | **428** | **1.356** |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 31/12/2021** | | | | |
| Valore netto contabile al 1/1/2021 | 95 | 833 | 428 | 1.356 |
| Incrementi | 0 | 49 | 29 | 78 |
| Decrementi | 0 | 0 | (34) | (34) |
| Riclassifiche | (2) | 0 | 0 | (2) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (5) | (344) | (81) | (430) |
| Valore netto contabile al 31/12/2021 | 88 | 538 | 342 | 968 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 1/1/2022** | | | | |
| Costo storico | 2.115 | 3.820 | 4.005 | 9.940 |
| Fondo ammortamento | (2.027) | (3.282) | (3.663) | (8.972) |
| **Valore netto contabile 1/1/2022** | **88** | **538** | **342** | **968** |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 30/06/2022** | | | | |
| Valore netto contabile al 1/1/2022 | 88 | 538 | 342 | 968 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (1) | (155) | (27) | (183) |
| Valore netto contabile al 30/06/2022 | 87 | 383 | 315 | 785 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 30/06/2022** | | | | |
| Costo storico | 2.115 | 3.820 | 4.005 | 9.940 |
| Fondo ammortamento | (2.028) | (3.437) | (3.690) | (9.155) |
| Valore netto contabile | **87** | **383** | **315** | **785** |

Le altre immobilizzazioni materiali sono pari a 785 migliaia di Euro al 30 giugno 2022 rispetto ad un valore di 968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021. La riduzione di valore rispetto al periodo precedente è imputabile alla voce ammortamenti e svalutazioni.

*NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI*

Le altre immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 9 migliaia di Euro al 30 giugno 2022 rispetto a 15 migliaia di Euro del 31 dicembre 2021; il decremento è riferito all'ammortamento.

*NOTA 4. DIRITTI D'USO*

Al 30 giugno 2022 i diritti d'uso sono pari a 839 migliaia di Euro (1.243 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021) e si riferiscono principalmente alla locazione della sede sociale.

| | Fabbricati | Veicoli | Totale |
|---|---|---|---|
| **Saldo al 1/1/2021** | | | |
| Costo storico | 3.208 | 464 | 3.672 |
| Fondo ammortamento | (1.447) | (149) | (1.596) |
| **Valore netto contabile 1/1/2021** | **1.761** | **315** | **2.076** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Saldo al 31/12/2021** | | | |
| Valore netto contabile al 1/1/2021 | 1.761 | 315 | 2.076 |
| Incrementi | 12 | 34 | 46 |
| Decrementi | 0 | (49) | (49) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (710) | (120) | (830) |
| **Valore netto contabile al 31/12/2021** | **1.063** | **180** | **1.243** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Saldo al 1/1/2022** | | | |
| Costo storico | 3.220 | 408 | 3.628 |
| Fondo ammortamento | (2.157) | (228) | (2.385) |
| **Valore netto contabile** | **1.063** | **180** | **1.243** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Saldo al 30/06/2022** | | | |
| Valore netto contabile al 1/1/2022 | 1.063 | 180 | 1.243 |
| Decrementi | - | (2) | (2) |
| Ammortamenti e svalutazioni | (356) | (46) | (402) |
| Valore netto contabile al 30/06/2022 | 707 | 132 | 839 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Saldo al 30/06/2022** | | | |
| Costo storico | 3.220 | 404 | 3.624 |
| Fondo ammortamento | (2.513) | (272) | (2.785) |
| Valore netto contabile | **707** | **132** | **839** |

Nel corso del primo semestre del 2022 è stato registrato un decremento per 2 migliaia di Euro riconducibile alla rescissione anticipata di un contratto di leasing per un'autovettura.

*NOTA 5. 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 31/12/2021 | Incrementi | Decrementi | Riva. (+) Sval.(-) | Valori al 30/06/2022 | % di partecipazione |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto** | | | | | | |
| EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail | 17.817 | 0 | 0 | (157) | 17.660 | 33,33% |
| Progetto The Market (*) | 19.617 | 0 | 0 | (2.687) | 16.930 | 40,00% |
| **Totale** | **37.434** | **-** | **-** | **(2.844)** | **34.590** | |

(*) Include la valutazione delle società Borletti Group SAM S.A., Invesco S.A.,The Market LP SCA

Al 30 giugno 2022 la voce risulta pari a 34.590 migliaia di Euro, la variazione risulta riconducibile ai risultati delle società del primo semestre 2022.

Le informazioni sintetiche relative ai dati di bilancio delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'allegato 3.

*NOTA 6. IMPOSTE DIFFERITE*

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Imposte differite attive | | |
| - Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi | 157 | 157 |
| | **157** | **157** |
| Imposte differite passive | | |
| - Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi | (208) | (208) |
| | **(208)** | **(208)** |
| Totale | **(51)** | **(51)** |

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo netto negativo pari a 51 migliaia di Euro al 30 giugno 2022, senza variazioni rispetto ai saldi registrati al 31 dicembre 2021.

| | 30/06/2022 | | | 31/12/2021 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Ammontare delle differenze temporanee | effetto fiscale (aliquota%) | TOTALE | Ammontare delle differenze temporanee | effetto fiscale (aliquota%) | TOTALE |
| **Imposte anticipate:** | | | | | | |
| Anticipate su perdite fiscali | 655 | 24,00% | 157 | 655 | 24,00% | 157 |
| **Non Correnti** | **655** | | **157** | **655** | | **157** |
| **Totale** | **655** | | **157** | **655** | | **157** |
| **Imposte differite:** | | | | | | |
| Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle rimanenze e investimenti immobiliari | 730 | 27,90% | 204 | 730 | 27,90% | 204 |
| Imposte anticipate/differite su scritture IAS | 0 | 27,90% | | 0 | 27,90% | 0 |
| Altre residuali | 17 | 24,00% | 4 | 17 | 24,00% | 4 |
| **Non Correnti** | **730** | | **208** | **730** | | **208** |
| **Totale** | **730** | | **208** | **730** | | **208** |

*NOTA 7. CREDITI FINANZIARI*

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| **Crediti non correnti** | | |
| Crediti verso collegate | 4.727 | 3.082 |
| Fondo svalutazione crediti verso collegate | (120) | (120) |
| Crediti verso altri | 130 | 25 |
| Totale | **4.737** | **2.987** |

I crediti verso imprese collegate non correnti, pari a 4.737 migliaia di Euro, registrano un incremento principalmente riconducibile ad un finanziamento concesso alla collegata The Market LP. L'incasso di questi crediti è correlato allo sviluppo e alla vendita delle attività immobiliari in carico alle società collegate.

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

*NOTA 8. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI*

| Correnti | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| *Crediti verso clienti* | *11.703* | 12.098 |
| *Fondo svalutazione crediti* | *(4.838)* | *(4.759)* |
| Crediti verso clienti netti | 6.865 | 7.339 |
| Crediti verso collegate e altre | 424 | 384 |
| Crediti verso controllanti | 0 | 143 |
| Crediti verso altri | 380 | 303 |
| Crediti tributari | 153 | 194 |
| Ratei e risconti attivi | 612 | 309 |
| Totale | **8.434** | **8.672** |

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 | 6.900 | 265 | 38 | 386 | 415 | 258 | 3.865 | 12.127 |
| Fondo Svalutazione Crediti | (734) | (6) | (2) | (35) | (93) | (154) | (3.814) | (4.838) |
| Crediti commerciali Netti | **6.166** | **259** | **36** | **351** | **322** | **104** | **51** | **7.289** |

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi e risultano pari 11.703 migliaia di Euro al 30 giugno 2022.

I crediti verso clienti sono esposti al netto del relativo fondo svalutazione che nel corso del semestre

ha registrato la seguente movimentazione.

| | |
|---|---|
| **Saldo al 31/12/2021** | ***4.759*** |
| *Accantonamenti* | *288* |
| *Rilascio* | *(209)* |
| **Saldo al 30/06/2022** | ***4.838*** |

Crediti verso altri

| **Correnti** | **30/06/2022** | **31/12/2021** |
|---|---|---|
| Anticipi a fornitori | 9 | 11 |
| Altri | 371 | 292 |
| **Crediti verso altri correnti** | **380** | **303** |

L'ammontare della voce "Crediti verso altri correnti", pari a 380 migliaia di Euro al 30 giugno 2022, rispetto ad un saldo per 303 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021.

Crediti tributari

| **Correnti** | **30/06/2022** | **31/12/2021** |
|---|---|---|
| Crediti verso Erario per IVA | 71 | 115 |
| Crediti verso Erario per imposte | 82 | 79 |
| **Crediti tributari correnti** | **153** | **194** |

I crediti tributari correnti pari a 153 migliaia di Euro, rispetto a 194 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, si riferiscono per 71 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (115 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021) principalmente riferibili al credito risultante dalla liquidazione IVA di gruppo e 82 migliaia di Euro ai crediti per imposte (79 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021).

Crediti verso controllanti

I crediti verso controllanti al 30 giugno 2022 sono nulli, al 31 dicembre 2021 tali crediti erano originati 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

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:

| **Ratei e risconti attivi** | **30/06/2022** | **31/12/2021** |
|---|---|---|
| Risconti gestione immobiliare | 21 | 24 |
| Risconti per fidejussioni | 24 | 73 |
| Altri ratei e risconti | 566 | 212 |
| **Ratei e risconti attivi correnti** | **612** | **309** |

La voce ratei e risconti attivi presenta un saldo pari ad Euro 612 migliaia di Euro.
Gli "altri ratei e risconti" sono costituiti principalmente da risconti attivi di contributi associativi, locazione di macchine elettroniche, abbonamenti oltre a premi assicurativi diversi, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri.

*NOTA 9. RIMANENZE*

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Immobili e licenze | 6.769 | 6.989 |
| Totale | **6.769** | **6.989** |

La voce, pari a 6.769 migliaia di Euro al 30 giugno 2022 rispetto a 6.989 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, include il patrimonio immobiliare relativo ad immobili destinati alla cessione nel breve e medio termine. Il decremento è dovuto alle svalutazioni operate nel primo semestre 2022, ed è riconducibile ad una proprietà riferibile a Pragaquattro Center SIINQ S.p.A..

Su uno degli immobili in oggetto è stata iscritta un'ipoteca a garanzia del mutuo, erogato da un istituto di credito, commentato nell'apposita sezione del passivo. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli, con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte vengono ristrette e mantenute per l'intero importo sui soli immobili o porzioni residue. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche vengono cancellate.

*NOTA 10. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI*

| | 30/06/2022 | | 31/12/2021 | |
|---|---|---|---|---|
| | Attività | Passività | Attività | Passività |
| **Derivati non in hedge accounting** | | | | |
| *fair value* Cap | 142 | 5 | 26 | 5 |
| Totale | **142** | **5** | **26** | **5** |

| | 30/06/2022 | | 31/12/2021 | |
|---|---|---|---|---|
| | Attività | Passività | Attività | Passività |
| **Derivati in hedge accounting** | | | | |
| fair value IRS | - | 44 | - | 274 |
| *fair value* Cap | 426 | 8 | 67 | 17 |
| Totale | **426** | **52** | **67** | **291** |

La voce include il *fair value* dei contratti derivati:

- contratto di Interest Rate Swap con Floor sottoscritto da Novipraga SIINQ S.p.A., nel mese di febbraio 2018, con strike rates 0,5965% e floor a -2,75%, con un nozionale residuo pari a 26.000 migliaia di Euro e con scadenza a dicembre 2022. La valutazione del *fair value* al 30 giugno 2022 del contratto derivato determina passività per 44 migliaia di Euro. Contratto di interest rate "CAP" sottoscritto da Novipraga SIINQ S.p.A. nel febbraio 2018, con strike rates 0,42%, con nozionale 4.300 migliaia di Euro e con scadenza 18 dicembre 2022. La valutazione del *fair value* al 30 giugno 2022 risulta una passività pari a 13 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta negli altri utili/perdite del conto economico complessivo ed in parte a conto economico alla voce "*oneri finanziari*".
- contratti sottoscritti da Aedes SIIQ S.p.A. con Banco BPM (già Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.) e Monte dei Paschi di Siena finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Le valutazioni del *fair value* al 30 giugno 2022 risultano pari ad attività per 170 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" con nozionale 6.344 migliaia di Euro ed attività per 256 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "CAP" con nozionale 10.381 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta negli altri utili/perdite del conto economico complessivo.
- contratto sottoscritto da Aedes SIIQ S.p.A. con Banco BPM (già Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.) finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. La valutazione del *fair value* al 30 giugno 2022 del contratto derivato "Cap" con un nozionale pari a 3.875 migliaia di Euro determina attività pari a 142 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta a conto economico alla voce "oneri finanziari".

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 dei derivati al 30

giugno 2022 e per lo sviluppo del test di efficacia dei contratti derivati, ove applicabile.

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 30 giugno 2022 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (*fair value* determinato sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

*NOTA 11. DISPONIBILITÀ LIQUIDE*

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Denaro e valori in cassa | 2 | 2 |
| Depositi bancari e postali | 697 | 2.886 |
| Conti correnti vincolati | 2.210 | 2.272 |
| Totale | **2.909** | **5.160** |

Le disponibilità liquide presentano un saldo pari a 2.909 migliaia di Euro, rispetto a 5.160 migliaia di Euro del periodo precedente.

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

*NOTA 12. ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE*

A seguito della conclusione nel mese di aprile del processo di vendita della partecipazione detenuta in Pragasei, la voce attività destinate alla dismissione, che al 31 dicembre 2021 accoglieva il valore della partecipazione detenuta nella Pragasei S.r.l. (7.400 migliaia di Euro) ed il relativo credito finanziario non corrente in linea capitale (6.682 migliaia di Euro), al 30 giugno 2022 è pari a zero.

## • Patrimonio Netto

*NOTA 13. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO*

Al 30 giugno 2022, il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 221.623.142,19, suddiviso in n. 280.607.269 azioni senza valore nominale, di cui n. 263.355.730 azioni ordinarie e n. 17.251.539 Azioni Speciali. Non si registrano variazioni rispetto al 31 dicembre 2021.

*NOTA 14. PATRIMONIO NETTO DI TERZI*

Al 30 giugno 2022 il patrimonio netto di terzi è pari a zero in quanto non esistono società consolidate per le quali il Gruppo detiene un'interessenza inferiore al 100%.

## • Passivo

*NOTA 15. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI*

I debiti verso banche e altri finanziatori si sono ridotti principalmente per effetto dei rimborsi anticipati di mutui a fronte delle vendite di immobili, ammortamenti di periodo e rientri di linee a breve termine. Si riporta di seguito la composizione di tale voce:

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| **Non correnti** | | |
| Prestiti obbligazionari | 34.070 | - |
| Finanziamenti con immobili concessi a garanzia | 70.193 | 64.696 |
| *Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria* | *1.120* | *1.226* |
| *Mutui ipotecari* | *69.073* | *63.470* |
| Debiti verso altri finanziatori | - | 3.568 |
| Altri finanziamenti | 9.584 | 10.197 |
| | **113.847** | **78.461** |
| **Correnti** | | |
| Prestiti obbligazionari | - | 42.963 |
| Finanziamenti con immobili concessi a garanzia | 43.515 | 39.106 |
| *Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria* | *230* | 228 |
| *Mutui ipotecari* | *43.285* | *38.878* |
| Debiti verso altri finanziatori | 2.345 | *0* |
| Altri finanziamenti | 2.246 | *12.709* |
| | **48.106** | **94.778** |
| Totale | **161.953** | **173.239** |

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

Si riporta successivamente il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto redatto in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 (inclusivo dei debiti per lease iscritti in conformità all'IFRS16 e delle passività per contratti derivati) ed al richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021:

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Disponibilità liquide | 2.909 | 5.160 |
| Mezzi equivalenti a disponibilità liquide | - | - |
| Altre attività finanziarie correnti | 142 | 26 |
| **Liquidità (A + B + C)** | **3.051** | **5.186** |
| Debito finanziario corrente | (8.073) | (60.528) |
| Parte corrente del debito finanziario non corrente | (40.529) | (35.418) |
| **Indebitamento finanziario corrente (E + F)** | **(48.602)** | **(95.946)** |
| **Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)** | **(45.551)** | **(90.760)** |
| Debito finanziario non corrente | (114.329) | (78.947) |
| Strumenti di debito | | - |
| Debiti commerciali e altri debiti non correnti | | - |
| **Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)** | **(114.329)** | **(78.947)** |
| **Indebitamento finanziario netto (H + L)** | **(159.880)** | **(169.707)** |

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

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione | (159.965) | (166.887) |
| Altri debiti finanziari correnti per contratti derivati | (57) | (296) |
| Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati | | 0 |
| Altri crediti finanziari correnti per contratti derivati | 142 | 26 |
| **Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illustrative** | **(159.880)** | **(167.157)** |

Si riporta qui sotto la riconciliazione della movimentazione dell'indebitamento finanziario corrente e non corrente distinguendo tra componenti monetarie e non monetarie:

| | | Movimenti non monetari | | Movimenti monetari | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31/12/2021 | Oneri finanziari (competenza), OCI | Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori | Oneri finanziari (pagati/incassati) | Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori | 30/06/2022 |
| Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti | 173.239 | 4.518 | (6) | (5.890) | (9.908) | 161.953 |
| Strumenti finanziari derivati | 296 | (239) | | | | 57 |
| **Indebitamento finanziario lordo** | **173.535** | **4.279** | **(6)** | **(5.890)** | **(9.908)** | **162.010** |

Di seguito si riporta la tabella di dettaglio dei debiti verso banche e altri finanziatori e l'indicazione dei covenant previsti dai relativi contratti di finanziamento:

| 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 Fondiario | Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B | 0 | 129 | 359 | 5.023 | 5.511 | 31/08/2032 | 16.000 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Fondiario | Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B | 18 | 0 | 61 | 0 | 79 | 30/04/2023 | 1.000 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Ipotecario | Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova | 199 | 0 | 179 | 1.530 | 1.908 | 01/01/2027 | 5.000 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Ipotecario | Via Veneziani | 0 | 0 | 0 | 12.146 | 12.146 | 26/04/2026 | 25.000 | ISCR≥1,3; LTV≤60 % | n.a. |
| Mutuo Fondiario | Serravalle Scrivia (AL) - Bollina | 1.785 | 0 | 1.837 | 0 | 3.622 | 31/12/2022 | 37.500 | LTV≤80 % | SI |
| Leasing | Milano - Via Ancona | 19 | 38 | 173 | 1.120 | 1.350 | 31/10/2028 | n.a. | n.a. | n.a. |
| Mutuo Fondiario | Serravalle Scrivia (AL) - Bollina | 31 | 0 | 20 | 675 | 726 | 25/01/2036 | 1.350 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Fondiario | Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi | 0 | 195 | 173 | 2.135 | 2.503 | 01/09/2025 | 8.000 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Fondiario | Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi | 31 | 62 | 286 | 1.055 | 1.434 | 31/01/2026 | 3.700 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Ipotecario | Caselle | 0 | 0 | 1.434 | 4.518 | 5.952 | 30/09/2025 | 12.000 | NO | n.a. |
| Mutuo Fondiario | Agrate Brianza Astrolabio | 0 | 53 | 112 | 1.703 | 1.868 | 01/02/2032 | 3.800 | LTV≤80 % | SI |
| Mutuo Ipotecario | Portfolio | 0 | 0 | 2.118 | 25.544 | 27.662 | 10/09/2026 | 58.000 | Portafoglio: LTV ≤65%; DYR≥9; DSCR Prospettico ≥1,1%; DSCR Storico ≥1,1%; (*); | SI |
| Mutuo Ipotecario | Serravalle Retail Park | 0 | 0 | 33.800 | 5.768 | 39.568 | 18/12/2024 | 90.200 | LTV≤55%; LTC ≤65% ; ICR≥1,75; DYR≥5,5%; (*); | SI |
| Mutuo Ipotecario | Agrate Brianza Andromeda | 0 | 66 | 198 | 7.480 | 7.744 | 30/09/2035 | 17.000 | NO | n.a. |
| Mutuo Ipotecario | Gallarate,Senago e Bra | 11 | 23 | 105 | 1.496 | 1.635 | 30/06/2032 | 3.400 | NO | n.a. |
| **TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA** | | **2.094** | **566** | **40.855** | **70.193** | **113.708** | | | | |
| Linea Covid | n.a. | 0 | 0 | 935 | 4.045 | 4.980 | 30/09/2026 | Non Garantito | n.a. | n.a. |
| Scoperto di C/C | n.a. | 731 | 0 | 11 | 0 | 742 | A REVOCA | Non Garantito | n.a. | n.a. |
| Scoperto di C/C | n.a. | 341 | 0 | 16 | 0 | 357 | A REVOCA | Altre Garanzie | n.a. | n.a. |
| Scoperto di C/C | n.a. | 194 | 0 | 8 | 0 | 202 | A REVOCA | Non Garantito | n.a. | n.a. |
| Linea Covid | n.a. | 0 | 10 | 0 | 5.539 | 5.549 | 25/11/2026 | Non Garantito | n.a. | n.a. |
| **TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI** | | **1.266** | **10** | **970** | **9.584** | **11.830** | | | | |
| Obbligazioni | Portfolio | 0 | 0 | 0 | 34.070 | 34.070 | 26/04/2024 | 72.000 | LTV≤ 60% Portfolio; (*) | SI |
| **TOTALE PRESTITI OBBLIGAZIONARI** | | **0** | **0** | **0** | **34.070** | **34.070** | | | | |
| Debiti vs Altri Finanziatori | | 0 | 0 | 2.345 | 0 | 2.345 | | | (*) | |
| **TOTALE DEBITI VS ALTRI FINANZIATORI** | | **0** | **0** | **2.345** | **0** | **2.345** | | | | |
| **TOTALE DEBITI VERSO BANCHE ED ALTRI FINANZIATORI** | | **3.360** | **576** | **44.170** | **113.847** | **161.953** | | | | |

*(*) Presenti clausole di Change of Control;*

Al 30 giugno 2022 non risultano esserci covenant finanziari non rispettati.

Finanziamenti con immobili concessi a garanzia

Al 30 giugno 2022, l'ammontare dei finanziamenti con immobili concessi a garanzia sono composti da mutui ipotecari e leasing finanziari.

I pagamenti futuri derivanti dagli investimenti immobiliari acquisiti tramite contratti di lease possono essere così riassunti:

| | Canoni | Quota capitale |
|---|---|---|
| Entro un anno | 266 | 190 |
| Oltre un anno ma entro 5 anni | 908 | 801 |
| Oltre i cinque anni | *304* | *315* |
| **Totale canoni da leasing** | **1.478** | **1.306** |
| Interessi | (172) | |
| Totale valore attuale dei canoni da Leasing | **1.306** | **1.306** |

Altri finanziamenti

Al 30 giugno 2022 gli altri finanziamenti ammontano a 11.830 migliaia di Euro di cui 2.246 migliaia di Euro classificati nei debiti finanziari correnti e 9.584 migliaia di Euro classificati nei debiti finanziari non correnti.

Prestiti obbligazionari

Gorky SIINQ S.p.A ha emesso in data 26 aprile 2022 un prestito obbligazionario non convertibile di 36 milioni di Euro, avente le seguenti caratteristiche:

- Tasso: fisso 5,5%;
- Durata: 24 mesi con rimborso integrale alla scadenza, salvo eventuale rimborso anticipato volontario a discrezione della Società od obbligatorio in caso di cessione dei beni concessi in garanzia;
- Garanzie:
  *i)* pegno sulle quote della società partecipata Gorky Siinq S.p.A.;
  *ii)* ipoteca di primo grado sugli immobili direzionali siti in Milano, viale G. Richard (denominato *Torre C3*) e Cinisello Balsamo, via Gorki 32;
- Financial covenants: rapporto di loan to value, inteso come rapporto tra l'importo del Prestito Obbligazionario e il valore dei beni in garanzia, non superiore al 67% per singolo asset.

Debiti verso altri finanziatori

Al 30 giugno 2022 il debito residuo verso Augusto S.p.A. in Liquidazione in linea capitale e interessi ammonta a complessivi 2,3 milioni di Euro con scadenza 16 gennaio 2023.
Si segnala inoltre che il Gruppo Aedes è esposto al rischio che, ad esito della procedura di vendita attivata da Augusto S.p.A. (si veda al riguardo quanto riportato nella sezione 2.8 della presente relazione finanziaria semestrale) le banche finanziatrici possano procedere all'attivazione di clausole di rimborso anticipato obbligatorio per eventi di c.d. "change of control" (i finanziamenti del Gruppo che contengono le suddette clausole ammontano a circa Euro 104 milioni).
In tale fattispecie la Società ritiene che sia verosimile che un potenziale acquirente disponga, al momento della presentazione dell'offerta, la provvista necessaria per il rimborso dei finanziamenti interessati ovvero che vengano riscontrate positivamente dagli istituti di credito rilevanti le richieste di waiver eventualmente avanzate.
Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto di Aedes SIIQ S.p.A.:

| | (Euro/000) | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|---|
| A. | Disponibilità liquide | 1.964 | 3.803 |
| B. | Mezzi equivalenti a disponibilità liquide | 0 | 0 |
| C. | Altre attività finanziarie correnti | 142 | 26 |
| D. | ***Liquidità (A)+(B)+(C)*** | ***2.106*** | ***3.829*** |
| E. | Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente) | (3.088) | (45.793) |
| F. | Parte corrente del debito finanziario non corrente | (5.220) | (6.382) |
| G. | ***Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)*** | ***(8.308)*** | ***(52.175)*** |
| H. | **Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(G)** | **(6.202)** | **(48.346)** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| I. | Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito) | (54.555) | (57.379) |
| J. | Strumenti di debito | 0 | 0 |
| K. | Debiti commerciali e altri debiti non correnti | 0 | 0 |
| L. | **Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)** | **(54.555)** | **(57.379)** |
| **M.** | **Totale indebitamento finanziario (H)+(L)** | **(60.757)** | **(105.725)** |

*NOTA 16. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI*

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| **Debiti per TFR** | | |
| TFR | 1.077 | 1.454 |
| | **1.077** | **1.454** |
| **Accantonamento a conto economico** | | |
| Service cost | 112 | 288 |
| Interest cost | 7 | 5 |
| | **119** | **293** |

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai service cost, tra i costi del personale di cui alla Nota 25 e quanto agli interest cost tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

| | |
|---|---|
| **Saldo al 31/12/2021** | **1.454** |
| Service cost | 112 |
| Interest cost | 7 |
| (Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto | (256) |
| Indennità liquidate nel periodo | (204) |
| Trasferimenti ad altre forme pensionistiche | (36) |
| **Saldo al 30/06/2022** | **1.077** |

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

| Descrizione | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Dirigenti | 8 | 8 |
| Quadri | 10 | 14 |
| Impiegati | 11 | 13 |
| Totale | **29** | **35** |

Per le valutazioni attuariali del TFR al 30 giugno 2022, sono state adottate le seguenti ipotesi:

Ipotesi economico-finanziarie

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 3,40%
2. Tasso annuo di inflazione 2,00%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 2,50%
4. Tasso annuo incremento TFR 3,00%

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

Per la scelta del tasso annuo di inflazione si è fatto riferimento al documento al DEF 2022 pubblicato il 6 aprile 2022 e che riporta per gli anni 2023, 2024 e 2025 rispettivamente i tassi previsionali pari a 2,0%, 1,7% e 1,8%. Sulla base di quanto indicato e dell'attuale tendenza inflazionistica si è ritenuto

opportuno, per via prudenziale, utilizzare un tasso costante pari al 2,0%.

Ipotesi demografiche

- per le probabilità di morte quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
- per le probabilità di inabilità quelle, 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;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, in base a statistiche fornite dal Gruppo, sono state considerate delle frequenze annue espresse come segue:
  - ✓ Aedes SIIQ S.p.A. 10%
  - ✓ Praga RES S.r.l. 3%
- per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo.

*NOTA 17. FONDI RISCHI ED ONERI*

I fondi rischi ed oneri sono di seguito dettagliati:

| | 31/12/2021 | Decrementi | 30/06/2022 |
|---|---|---|---|
| Fondo oneri contrattuali | 192 | - | 192 |
| Fondo rischi contrattuali | 878 | (170) | 708 |
| Fondo oneri futuri | 111 | - | 111 |
| Totale | **1.181** | **-** **170** | **1.011** |

| | |
|---|---|
| **Saldo al 31/12/2021** | ***1.181*** |
| *Utilizzi* | *(170)* |
| **Saldo al 30/06/2022** | ***1.011*** |

Il totale dei fondi rischi e oneri al 30 giugno 2022 è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce è principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti;
- fondi rischi contrattuali: la voce include principalmente i rischi connessi a contenziosi;
- fondo oneri futuri: la voce include importi dovuti a seguito di una regolarizzazione contributiva.

Nel corso del primo semestre del 2022 il fondo oneri contrattuali è stato utilizzato 170 migliaia di Euro a seguito della definizione di un accordo per il quale era stato previsto un fondo nell'esercizio precedente.

In data 27 luglio 2022 Consob ha notificato alla Società la Delibera n. 22406/2022, con la quale l'Autorità ha irrogato ad Aedes una sanzione amministrativa di 15 migliaia di Euro per la violazione degli artt. 114 comma 5 del D. Lgs. n. 58/1998 ("TUF") e 72 del Regolamento Consob n. 11971/99, disponendo altresì la pubblicazione dell'estratto della Delibera nel Bollettino Consob. L'Autorità contesta alla Società che, in occasione dell'informativa resa al mercato, mediante la Relazione Illustrativa ex art. 125-ter TUF per l'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Aedes del 10 settembre 2019, avente all'ordine del giorno la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento e in via scindibile, da offrire in opzione agli azionisti per un controvalore massimo di 50 milioni di Euro, sia stata omessa la comunicazione al mercato sulle criticità connesse alla disponibilità di una parte di azioni Aedes di proprietà del socio di controllo Augusto depositate da quest'ultimo quale collaterale del

prestito obbligazionario emesso ad aprile 2017 e sulla conseguente incertezza circa la concreta possibilità per Augusto di esercitare i diritti di opzione sull'intera quota di propria spettanza. Alla data della presente Relazione sono pendenti i termini per il ricorso avverso il provvedimento sanzionatorio innanzi alla Corte d'Appello competente ex art. 195 del TUF.

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

*NOTA. 18. DEBITI TRIBUTARI*

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti tributari non correnti:

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Debiti tributari | 197 | 329 |
| **Totale debiti tributari non correnti** | **197** | **329** |

I debiti tributari non correnti sono pari complessivamente a 197 migliaia di Euro al 30 giugno 2022 e risultano costituiti dalla parte non corrente del debito sorto per l'adesione di Praga Res S.r.l. alla definizione agevolata delle controversie tributarie.

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Debiti verso Erario per IVA | 30 | 0 |
| Debiti tributari | 426 | 413 |
| **Totale tributari correnti** | **456** | **413** |

Al 30 giugno 2022 i debiti tributari correnti sono pari a 456 migliaia di Euro e risultano costituiti da:

- Debito IVA verso l'Erario per 30 migliaia di Euro;
- Debito corrente sorto per l'adesione di Praga Res S.r.l. alla definizione agevolata delle controversie tributarie per 263 migliaia di Euro;
- Debiti per IRAP e per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo e assimilati per la restante parte.

*NOTA. 19 PASSIVITÀ DERIVANTI DA LEASE*

Al 30 giugno 2022 i debiti da lease ammontano a 921 migliaia di Euro rispetto ai 1.358 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021.

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| **Non correnti** | | |
| Passività derivanti da lease | 482 | 486 |
| | **482** | **486** |
| **Correnti** | | |
| Passività derivanti da lease | 439 | 872 |
| | **439** | **872** |
| Totale | **921** | **1.358** |

Si riporta di seguito l'indicazione dei pagamenti futuri per canoni di lease, ivi incluso i lease che hanno ad oggetto attività classificate come investimenti immobiliari e per i quali si prevede il trasferimento della proprietà al termine del contratto.

| | Canoni | Quota capitale |
|---|---|---|
| Entro un anno | 1.153 | 629 |
| Oltre un anno ma entro 5 anni | 967 | 1.283 |
| Oltre i cinque anni | 304 | *315* |
| **Totale canoni da leasing** | **2.424** | **2.227** |
| Interessi | (197) | |
| Totale valore attuale dei canoni da Leasing | **2.227** | **2.227** |

*NOTA 20. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI*

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| **Non correnti** | | |
| Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate | - | 155 |
| Altri debiti | 1.216 | 508 |
| | **1.216** | **663** |

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| **Correnti** | | |
| Debiti verso fornitori | 7.298 | 6.924 |
| Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate | 137 | 137 |
| Debiti verso controllanti | - | - |
| Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale | 168 | 157 |
| Altri debiti | 6.643 | 11.390 |
| Ratei e risconti passivi | 162 | 147 |
| | **14.408** | **18.755** |

Al 30 giugno 2022 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti. Per completezza si segnala che risultano debiti per errati versamenti contributivi INPS per 0,1 milioni di Euro (interamente riferibili ad Aedes).

Quanto ai debiti commerciali e agli altri debiti, alla data del 30 giugno 2022 il Gruppo Aedes registrava scaduti per 4,9 milioni di Euro (di cui 2,9 milioni di Euro relativi ad Aedes SIIQ S.p.A.), per i quali il Gruppo ha ricevuto due decreti ingiuntivi per complessivi 0,8 milioni di Euro, sulle altre posizioni non sussistono ingiunzioni, controversie o iniziative giudiziali, né sospensione di rapporti di fornitura

Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate

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

Altri debiti

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

| **Non correnti** | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Depositi Cauzionali/interessi inquilini | 1.061 | 508 |
| Altri debiti | 155 | - |
| **Debiti verso altri non correnti** | **1.216** | **508** |

| **Correnti** | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Caparre confirmatorie | 29 | 4.029 |
| Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate | 958 | 855 |
| Altri debiti | 5.656 | 6.506 |
| **Debiti verso altri correnti** | **6.643** | **11.390** |

I debiti verso altri non correnti, si riferiscono principalmente a depositi cauzionali e debiti verso

inquilini per garanzie rilasciate; al 30 giugno 2022 presentano un saldo pari a 1.216 migliaia di Euro.

I debiti verso altri correnti, pari a 6.643 migliaia di Euro al 30 giugno 2022, sono principalmente composti da:

- 1.338 migliaia di Euro relativi ad imposta municipale propria e tributo per servizi indivisibili;
- 958 migliaia di Euro a debiti verso dipendenti per premi, permessi e ferie maturate;
- 621 migliaia di Euro per debiti verso amministratori e sindaci;
- 3.726 migliaia di Euro di altri debiti comprendenti la tassa sui rifiuti (TARI), spese condominiali, conguagli di oneri comuni, altre voci minori.
- Il decremento di 4 milioni di Euro della voce caparre confirmatorie è dovuto alla stipula del rogito relativo alla vendita di un'area nel comune di Castellazzo Bormida avvenuta nel corso del semestre.

Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori ammontano a 7.298 migliaia di Euro rispetto ai 6.924 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021.

Ratei e risconti passivi

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

| | 30/06/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Ratei gestione immobiliare | 0 | 2 |
| Risconti gestione immobiliare | 137 | 129 |
| Altri ratei | 0 | 2 |
| Altri risconti | 25 | 14 |
| **Ratei e risconti passivi correnti** | **162** | **147** |

I ratei e risconti passivi sono pari a 162 migliaia di Euro al 30 giugno 2022 e sono in prevalenza relativi ad affitti attivi.

## • Conto Economico

*NOTA 21. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Locazioni immobiliari | 9.593 | 8.335 |
| Prestazioni di servizi | 152 | 107 |
| Ricavi da attività di Project e Construction Management | - | 227 |
| Totale | **9.745** | **8.669** |

I ricavi delle locazioni immobiliari ammontano a 9.593 migliaia di Euro al 30 giugno 2022 rispetto a 8.335 registrati al 30 giugno 2021.

Nel corso del primo semestre 2022 non si sono registrati proventi derivanti da cessione di immobili e licenze commerciali.

La voce prestazioni di servizi comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di *asset management*, di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP erogati nel primo semestre 2022.

*NOTA 22. ALTRI RICAVI*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Altri ricavi e proventi | 149 | 387 |
| Totale | **149** | **387** |

Gli altri ricavi e proventi sono composti prevalentemente da riaddebiti per distacco di personale e indennizzi da clienti.

*NOTA 23. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| (Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze | (220) | (270) |
| Totale | **(220)** | **(270)** |

La variazione delle rimanenze, negativa per 220 migliaia di Euro al 30 giugno 2022, è esclusivamente relativa alla svalutazione delle rimanenze immobiliari come commentato in Nota 9.

*NOTA 24. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Costi per acquisto materie prime e altri beni | 602 | 622 |
| Costi per servizi relativi a immobili di proprietà | 1.125 | 1.105 |
| Costi per attività di Project e Construction Management | 6 | 236 |
| Altri costi per servizi | 2.555 | 2.417 |
| Totale | **4.288** | **4.380** |

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

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Altri costi generali | 10 | 20 |
| Costi di gestione immobiliare | 592 | 602 |
| **Sub totale a) Costi per materie prime e altri beni** | **602** | **622** |
| Pulizia immobili | 93 | 76 |
| Manutenzione | 330 | 398 |
| Assicurazioni | 37 | 29 |
| Spese Condominiali | 169 | 215 |
| Altri | 496 | 567 |
| Costi per servizi capitalizzati su immobili | - | (180) |
| **Sub totale b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà** | **1.125** | **1.105** |
| **Sub totale c) Costi per attività di Project e Construction Manager** | **6** | **236** |
| ***Provvigioni su vendite*** | ***11*** | ***-*** |
| *Emolumenti Amministratori* | *342* | *566* |
| *Emolumenti Collegio Sindacale* | *146* | *130* |
| *Prestazioni professionali* | *1.244* | *1.233* |
| *Commissioni e spese bancarie* | *107* | *135* |
| *Spese viaggio e convegni* | *20* | *29* |
| *Pulizie, telefoniche e manutenzione* | *180* | *213* |
| *Energia* | *99* | *(354)* |
| *Spese pubblicità* | *5* | *(3)* |
| *Diversi* | *394* | *443* |
| ***Spese generali*** | ***2.537*** | ***2.392*** |
| *Oneri per affitti* | *-* | *9* |
| *Canoni di leasing* | *7* | *16* |
| ***Costi per godimento beni di terzi*** | ***7*** | ***25*** |
| **Sub totale d) Altri costi per servizi** | **2.555** | **2.417** |
| **Totale** | **4.288** | **4.380** |

Costi per materie prime

Comprendono i costi della gestione immobiliare, ossia costi per utenze quali acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento.

Costi e servizi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per servizi, manutenzioni e spese condominiali.

Spese Generali

Le prestazioni professionali comprendono prevalentemente i costi per consulenze legali, fiscali e per attività di revisione.

Canoni di leasing e noleggi

La voce include i canoni di apparati informatici e telefonici in dotazione a dipendenti e/o Amministratori non rientranti nel campo di applicazione dell'IFRS 16.

*NOTA 25. COSTO DEL PERSONALE*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Salari e stipendi | 1.204 | 1.504 |
| Oneri sociali | 452 | 609 |
| Trattamento di fine rapporto | 112 | 150 |
| Altri costi del personale | - | 25 |
| Totale | **1.768** | **2.288** |

La riduzione del costo del personale è conseguenza della riduzione dell'organico.

*NOTA 26. ALTRI COSTI OPERATIVI*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Imu | 1.315 | 1.302 |
| Oneri societari generali | 33 | 129 |
| Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa | 53 | 11 |
| Altri oneri minori | 207 | 228 |
| Oneri diversi | - | 92 |
| Totale | **1.608** | **1.762** |

La voce "Oneri societari generali" include costi di sponsorizzazione, spese di rappresentanza, contributi associativi, abbonamenti.

*NOTA 27. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI*

| | | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|---|
| Ammortamenti diritti d'uso | | 402 | 416 |
| Ammortamenti immobilizzazioni immateriali | | 6 | 9 |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali | | | |
| | *impianti specifici* | *1* | *3* |
| | *attrezzatura* | *155* | *175* |
| | *altri beni* | *27* | *39* |
| Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali | | 183 | 217 |
| **Ammortamenti** | | **591** | **642** |
| **Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari** | | **5.125** | **16.193** |
| Svalutazioni finanziamenti soci a collegate | | - | - |
| Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante | | 79 | 237 |
| Svalutazione di attività destinate alla dismissione | | - | - |
| Accantonamenti/(Rilasci) di fondi rischi | | - | 220 |
| **Svalutazioni e accantonamenti** | | **79** | **457** |
| **Totale** | | **5.795** | **17.292** |

L'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari, pari a 5.125 migliaia di Euro è stato rilevato sulla base del valore di mercato risultante dalle perizie valutative al 30 giugno 2022 richieste dagli Amministratori. Per maggiori dettagli si rinvia alla *Nota.1.*

*NOTA 28. QUOTA DEL RISULTATO DI SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.*

La voce rivalutazioni e svalutazioni di 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 5.

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | - | 654 |
| Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | (2.844) | - |
| **Totale rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** | **(2.844)** | **654** |
| **Totale** | **(2.844)** | **654** |

*NOTA 29. PROVENTI E (ONERI FINANZIARI)*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| **Proventi** | | |
| Interessi su finanziamenti a collegate | 277 | 254 |
| Valutazione al mercato di strumenti derivati | 116 | 3 |
| | **393** | **257** |

| | | |
|---|---|---|
| **Oneri** | | |
| Interessi su conti correnti bancari | 153 | 244 |
| Interessi su finanziamenti bancari | 1.988 | 1.552 |
| Interessi su finanziamenti non bancari | 29 | 19 |
| Interessi su finanziamenti da controllanti | 28 | 301 |
| Valutazione al mercato di strumenti derivati | 18 | 19 |
| Interessi passivi su altri debiti | 2.320 | 2.775 |
| | **4.536** | **4.910** |

| | | |
|---|---|---|
| Totale | **(4.143)** | **(4.653)** |

Gli oneri finanziari netti, pari a 4.143 migliaia di Euro, sono principalmente costituiti da:

- proventi finanziari per 393 migliaia di Euro, riconducibili a finanziamenti nei confronti di collegate e proventi da rivalutazione degli strumenti derivati;
- oneri finanziari per 4.536 migliaia di Euro, la voce ricomprende prevalentemente interessi di natura bancaria per 2.141 migliaia di Euro e interessi per prestito obbligazionario (interessi passivi su altri debiti).

*NOTA 30. IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO*

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Imposte correnti | (30) | (114) |
| Imposte anticipate/(differite) | 0 | (23) |
| Totale | **(30)** | **(137)** |

*NOTA 31. RISULTATO PER AZIONE*

Il risultato per azione è illustrato nella seguente tabella.

| | 30/06/2022 | 30/06/2021 |
|---|---|---|
| Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari ( Euro) | (9.931.000) | (20.936.000) |
| Azioni ordinarie e speciali in circolazione alla data di chiusura della relazione semestrale | 280.607.269 | 280.607.269 |
| **Utile/(Perdita) base per azione (Euro)** | **(0,04)** | **(0,07)** |

*NOTA 32. IMPEGNI*

*Garanzie bancarie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo*

Principalmente, la voce comprende:

- 398 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Y & R Italia S.r.l. nell'interesse di Aedes a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione di via Tortona a Milano;
- 200 migliaia di Euro relativi ad una 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:

- 2.000 migliaia di Euro relativi alla fideiussione assicurativa rilasciate da Reale Mutua di Assicurazioni a favore di RFI S.p.A. a garanzia delle attività di sotto attraversamento dello scavo delle gallerie;
- 632 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;
- 190 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata da Aviva a favore del Comune di Milano nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. per il pagamento differito del contributo di costruzione;
- 52.469 migliaia di Euro relativi ad alcune fideiussioni assicurative rilasciate 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 del centro commerciale Caselle Open Mall;
- 3.500 migliaia di Euro relativi alla fideiussione assicurativa (Decennale Postuma) rilasciate da Reale Mutua in relazione all'immobile di Milano Torre Richard;

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

*Garanzie su beni di proprietà del Gruppo*

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote possedute nelle società Novipraga SIINQ S.p.A., Efir S.a.r.l., Gorky SIINQ S.p.A., The Market LP e BGAM.

*Impegni verso terzi*

- 4.347 migliaia di Euro l'impegno finanziario assunto nell'ambito dell'operazione San Marino – The Market

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

*NOTA 33. INFORMATIVA PER SETTORI*

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

*Conto economico 2022*

| CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI GRUPPO | Investment & Asset Management | Investment Development Management | Holding | 30/06/2022 |
|---|---|---|---|---|
| Ricavi lordi da affitto | 8.543 | 31 | - | 8.574 |
| Margine da erogazione servizi Core | - | (6) | - | (6) |
| Altri Ricavi | 74 | 178 | 49 | 301 |
| **Totale Ricavi** | **8.617** | **203** | **49** | **8.869** |
| Totale Costi Diretti | (1.917) | (431) | - | (2.348) |
| **Net Operating Income** | **6.700** | **(228)** | **49** | **6.521** |
| Costo del Personale Diretto | (300) | (629) | (42) | (971) |
| **Margine di BU** | **6.400** | **(857)** | **7** | **5.550** |
| Costo del Personale di sede | - | - | (797) | (797) |
| Consulenze a Struttura | (8) | (56) | (952) | (1.016) |
| Pubblicita' e comunicazione | - | - | (70) | (70) |
| Totale G&A | (24) | (50) | (1.363) | (1.437) |
| **Totale Spese Generali** | **(32)** | **(106)** | **(3.182)** | **(3.320)** |
| **EBITDA** | **6.368** | **(963)** | **(3.175)** | **2.230** |
| Adeguamenti di valore degli immobili | 3.355 | (8.700) | - | (5.345) |
| Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni | (233) | (28) | (409) | (670) |
| Proventi e oneri da partecipazioni | (2.844) | - | - | (2.844) |
| **EBIT** | **6.646** | **(9.691)** | **(3.584)** | **(6.629)** |
| Gestione Finanziaria | (4.397) | (114) | 368 | (4.143) |
| **EBT** | **2.249** | **(9.805)** | **(3.216)** | **(10.772)** |
| Gestione tributaria | | | (30) | (30) |
| **Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento** | **2.249** | **(9.805)** | **(3.246)** | **(10.802)** |
| **Utile/(Perdita)** | **2.249** | **(9.805)** | **(3.246)** | **(10.802)** |

*Conto economico 2021*

| CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI GRUPPO | Investment & Asset Management | Investment Development Management | Holding | 30/06/2021 |
|---|---|---|---|---|
| Ricavi lordi da affitto | 7.377 | 31 | - | 7.408 |
| Margine da erogazione servizi Core | - | (16) | - | (16) |
| Altri Ricavi | 177 | 123 | 127 | 427 |
| **Totale Ricavi** | **7.554** | **138** | **127** | **7.819** |
| Totale Costi Diretti | (2.062) | (345) | - | (2.407) |
| **Net Operating Income** | **5.492** | **(207)** | **127** | **5.412** |
| Costo del Personale Diretto | (303) | (1.006) | - | (1.309) |
| Costi Interni capitalizzati su immobili | | 180 | | 180 |
| **Margine di BU** | **5.189** | **(1.033)** | **127** | **4.283** |
| Costo del Personale di sede | - | - | (979) | (979) |
| Consulenze a Struttura | (8) | (12) | (968) | (988) |
| Pubblicita' e comunicazione | - | (1) | (45) | (46) |
| Totale G&A | (82) | (95) | (1.467) | (1.644) |
| **Totale Spese Generali** | **(90)** | **(108)** | **(3.459)** | **(3.657)** |
| **EBITDA** | **5.099** | **(1.141)** | **(3.332)** | **626** |
| Adeguamenti di valore degli immobili | (7.402) | (9.061) | - | (16.463) |
| Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni | (498) | (43) | (558) | (1.099) |
| Proventi e oneri da partecipazioni | 654 | - | - | 654 |
| **EBIT** | **(2.147)** | **(10.245)** | **(3.890)** | **(16.282)** |
| Gestione Finanziaria | (3.628) | (147) | (878) | (4.653) |
| **EBT** | **(5.775)** | **(10.392)** | **(4.768)** | **(20.935)** |
| Gestione tributaria | (23) | - | (114) | (137) |
| **Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento** | **(5.798)** | **(10.392)** | **(4.882)** | **(21.072)** |
| Utile/(Perdita) delle attività destinate a dismissione | - | - | - | - |
| **Utile/(Perdita)** | **(5.798)** | **(10.392)** | **(4.882)** | **(21.072)** |

*Stato patrimoniale 2022*

| STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO DI GRUPPO | Investment & Asset Management | Investment Development Management | Holding | 30/06/2022 |
|---|---|---|---|---|
| Immobilizzazioni e Rimanenze | 257.261 | 94.613 | - | 351.874 |
| Partecipazioni e Fondi | 34.590 | - | - | 34.590 |
| Crediti finanziari | 4.607 | - | 130 | 4.737 |
| Altre immobilizzazioni | - | - | 1.633 | 1.633 |
| Imposte Differite Attive | - | - | 157 | 157 |
| Crediti commerciali e altri crediti | - | - | 8.850 | 8.850 |
| Crediti tributari | - | - | 153 | 153 |
| Disponibilita' liquide e altri titoli | - | - | 2.909 | 2.909 |
| **Totale Attivo** | **296.458** | **94.613** | **13.832** | **404.903** |
| Debiti verso Banche | 132.087 | 15.690 | 15.097 | 162.874 |
| Debiti verso Personale | - | - | 1.077 | 1.077 |
| Debiti commerciali e altri Debiti entro l'esercizio | - | - | 15.681 | 15.681 |
| Debiti per imposte | - | - | 653 | 653 |
| Imposte differite passive | - | - | 208 | 208 |
| Fondo rischi e oneri | - | - | 1.011 | 1.011 |
| Patrimonio Netto | 164.371 | 78.923 | (19.895) | 223.399 |
| **Totale Passivo** | **296.458** | **94.613** | **13.832** | **404.903** |

*Stato patrimoniale 2021*

| STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO DI GRUPPO | Investment & Asset Management | Investment Development Management | Holding | 31/12/2021 |
|---|---|---|---|---|
| Immobilizzazioni e Rimanenze | 253.681 | 106.733 | - | 360.414 |
| Partecipazioni e Fondi | 37.434 | - | - | 37.434 |
| Crediti finanziari | 2.962 | - | - | 2.962 |
| Altre immobilizzazioni | - | - | 2.226 | 2.226 |
| Imposte Differite Attive | - | - | 157 | 157 |
| Crediti commerciali e altri crediti | - | - | 8.597 | 8.597 |
| Crediti tributari | - | - | 194 | 194 |
| Disponibilita' liquide e altri titoli | - | - | 5.160 | 5.160 |
| Attività destinate alla dismissione | 14.082 | - | - | 14.082 |
| **Totale Attivo** | **308.159** | **106.733** | **16.334** | **431.226** |
| Debiti verso Banche | 124.078 | 20.058 | 30.461 | 174.597 |
| Debiti verso Personale | - | - | 1.454 | 1.454 |
| Debiti commerciali e altri Debiti entro l'esercizio | - | - | 19.714 | 19.714 |
| Debiti per imposte | - | - | 743 | 743 |
| Imposte differite passive | - | - | 208 | 208 |
| Fondo rischi e oneri | - | - | 1.181 | 1.181 |
| Patrimonio Netto | 184.081 | 86.675 | (37.427) | 233.329 |
| **Totale Passivo** | **308.159** | **106.733** | **16.334** | **431.226** |

## *NOTA 34. IFRS 13*

L'IFRS 13 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.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il Fair Value, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il Fair Value è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del Fair Value per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di rendimento di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.
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.

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

Si precisa a tal riguardo che le attività immobiliari del Gruppo Aedes sono state integralmente classificate nel 3° livello gerarchico in quanto gli input non osservabili sul mercato, utilizzati nei modelli di valutazione, sono preponderanti rispetto agli input osservabili sul mercato.

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;
- 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).

Tutti gli investimenti immobiliari 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:

| Uso principale | Discontinued Cash Flow (DCF) | | Metodo Comparativo | | Metodo della Trasformazione | | Totale | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Book Value | Fair Value | Book Value | Fair Value | Book Value | Fair Value | Book Value | Fair Value |
| **Retail** | 150.600 | 150.600 | - | - | 71.410 | 71.410 | 222.010 | 222.010 |
| **Office** | 102.100 | 102.100 | - | - | - | - | 102.100 | 102.100 |
| **Other** | 1.470 | 1.470 | 8.291 | 8.291 | 11.234 | 11.243 | 20.995 | 21.004 |
| **Totale complessivo** | **254.170** | **254.170** | **8.291** | **8.291** | **82.644** | **82.653** | **345.105** | **345.114** |

Gli importi sopra esposti non includono le rimanenze che sono valutate in base allo IAS 2 "Rimanenze".
Nell'effettuare la valutazione degli asset immobiliari sono stati adottati metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, tenuto conto della tipologia della proprietà nonché del relativo mercato immobiliare di riferimento, ai criteri valutativi di seguito illustrati:
**Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
**Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

- Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà;
- Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (o DCF, *Discounted Cash-Flow*):
  - determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
  - determinazione del valore di mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
  - attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

**Metodo della Trasformazione:** si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.
A tale Metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi/ricavi per individuare il valore di mercato della proprietà oggetto di indagine.
Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relative al progetto immobiliare di trasformazione. Le uscite sono costituite dai costi di costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori, profitto del promotore immobiliare e altri eventuali costi; le entrate sono formate dai ricavi relativi alle vendite delle destinazioni d'uso previste.
La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa, al netto del profitto del promotore immobiliare, che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

Nei metodi basati sui flussi di cassa attualizzati gli elementi chiave della valutazione sono:
1) l'entità del flusso di cassa netto:
   a. nel caso di investimenti immobiliari "a reddito": canoni percepiti dedotti i costi diretti a carico della proprietà,
   b. nel caso di progetti di sviluppo: canoni futuri stimati dedotti i costi diretti a carico della proprietà meno i costi di costruzione.
2) la distribuzione nel tempo dei suddetti flussi;
3) il tasso di attualizzazione;
4) il tasso di capitalizzazione (exit cap-rate).

Le principali informazioni e i dati utilizzati dagli Esperti Indipendenti ai fini della valutazione del portafoglio immobiliare, per le differenti tipologie di immobile, comprendono:
1) le informazioni trasmesse da Aedes, di seguito specificate:
   (i) per gli investimenti immobiliari a reddito i dati relativi allo stato locativo di ogni unità immobiliare, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione delle unità immobiliari oltre agli eventuali costi incrementativi previsti;
   (ii) per i progetti di sviluppo, le informazioni relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento

dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.
2) le assunzioni utilizzate dagli Esperti Indipendenti, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione, i tassi di capitalizzazione e gli ERV definiti dagli stessi, sulla base del loro giudizio professionale, considerata una attenta osservazione del mercato di riferimento.

Entrando nel merito delle valutazioni dei singoli immobili, in base alla metodologia applicata e alla destinazione individuata, si specifica che:

- Metodo DCF (74% circa del *fair value* totale):
  - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 15 e i 21 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione in crescita dal 2,0% al 3,9%. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 6,15% e il 9,10%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 4,22% ed il 8,90%;
  - Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 15 e i 20 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione in crescita dal 2,0% al 3,9%. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,90% e il 7,20%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 4,90% e il 5,30%;
  - Other: il periodo di attualizzazione dell'unico asset è di 21 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione in crescita dal 2,0% al 3,9%. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il 8,25%; il tasso di capitalizzazione netto è del 6,43%.
- Metodo della Trasformazione (24% circa del fair value totale): tale metodo di valutazione è stato utilizzato quasi esclusivamente per i progetti di sviluppo, il range dei tassi di attualizzazione utilizzato è compreso tra il 9% e l'11,5%, il range dei cap rate utilizzato è compreso tra il 5,72% e il 6,80%, mentre il profitto dello sviluppatore è stato valutato pari al 10% dei costi di sviluppo.
- Metodo Comparativo (2% circa del fair value totale): tale metodo si basa sul confronto tra i beni in oggetto ed altri simili, recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Al fine di misurare l'impatto del possibile shock dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento sulle valutazioni immobiliari al 30 giugno 2022 la Società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del fair value degli assets consolidati al variare di tassi di attualizzazione ed exit cap rate, in quanto ritenuti gli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi. Gli shock applicati a entrambi i tassi sono stati di +/-0,5% e +/-1%.

Nella tabella seguente si riporta l'effetto sul fair value determinato dall'esperto indipendente Kroll Advisory sugli assets immobiliari inclusi nel perimetro del consolidato del Gruppo Aedes al variare delle due assunzioni rilevanti:

| | | TASSO DI ATTUALIZZAZIONE | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **-1,0%** | **-0,5%** | **0,0%** | **0,5%** | **1,0%** |
| CAP RATE | **-1,0%** | 410.345.000 | 390.425.000 | 369.934.000 | 352.773.000 | 335.792.000 |
| | **-0,5%** | 398.565.000 | 379.425.000 | 360.784.000 | 343.553.000 | 327.052.000 |
| | **0,0%** | 389.425.000 | 367.042.000 | **352.174.000** | 335.443.000 | 319.732.000 |
| | **0,5%** | 380.715.000 | 362.055.000 | 344.684.000 | 328.563.000 | 313.252.000 |
| | **1,0%** | 373.005.000 | 355.105.000 | 338.114.000 | 322.513.000 | 308.062.000 |

NB: per gli asset valutati con il metodo comparativo è stata considerata una variazione in percentuale del valore unitario pari a +/-5% e +/-10%. Tale variazione è da considerarsi mediamente equiparabile alla variazione percentuale dell'exit cap rate pari a +/-0,5% e +/-1%.

Ulteriori variabili che potrebbero produrre una riduzione di Fair Value sono:
- l'incremento dei costi di gestione e/o di imposte,
- il decremento dei canoni di locazione o dei canoni di mercato per gli sfitti (ERV),
- l'incremento dei costi stimati per lo sviluppo delle aree edificabili.

Specularmente si avrebbero incrementi di Fair Value in caso di variazioni opposte delle variabili precedentemente indicate.

Al momento della valutazione del patrimonio immobiliare da parte degli Esperti Indipendenti, come noto, è in corso un conflitto armato in Ucraina a seguito dell'invasione russa del paese.
L'entità del conflitto e il suo impatto a lungo termine non sono noti.
Il conflitto ha causato un'immediata volatilità dei mercati azionari globali e si prevedono conseguenze per il costo e la disponibilità di energia e di risorse naturali, in particolare in Europa.
Sono state imposte sanzioni alla Russia.
L'impatto sul mercato immobiliare, al di fuori dell'area immediatamente interessata dal conflitto, è ancora incerto e, in questa fase, non vi sono segnali che l'attività di scambio e il sentiment di acquirenti o venditori siano cambiati.
Il mercato può quindi ancora definirsi attivo, anche se tuttora in parte influenzato dalla crisi dovuta alla pandemia da COVID-19, nonostante il 31 Marzo 2022 sia terminato in Italia lo stato di emergenza con il conseguente graduale attenuamento delle misure di sicurezza che hanno accompagnato il periodo pandemico.
Di conseguenza gli Esperti Indipendenti hanno sottolineato come nell'ambito della valutazione non sia considerata un'"incertezza concreta della valutazione" come indicato da VPS 3 e VPGA 10 dei RICS Valuation – Global Standards, ma viene tuttavia riconosciuta la possibilità che le condizioni di mercato cambino rapidamente con l'evolversi del conflitto in Ucraina, e sottolineata l'importanza della data di valutazione.

*NOTA 35. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI*

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 del primo semestre 2022.

*NOTA 36. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI*

Nel corso del primo semestre 2022 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali[16].

## 3.15 Allegato 1 - Informazioni societarie

*SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE INTEGRALMENTE*

| *Partecipazione* | *Sede Sociale* | *Capitale Sociale* | *Quote di Partecipazione* |
|---|---|---|---|
| Gorky SIINQ S.p.A. | Treviso<br>Via Indipendenza, 5 | € 100.000 | 100%<br>Richard SIINQ S.p.A. |
| Novipraga SIINQ S.p.A. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 100.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 54.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Pragaundici SIINQ S.p.A. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 100.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Praga RES S.r.l. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 100.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| SATAC SIINQ S.p.A. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 620.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Richard SIINQ S.p.A. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 100.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Veneziani SIINQ S.r.l. | Milano<br>Via Tortona 37 | € 100.000 | 100%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |

**Gorky SIINQ S.p.A.**

[16] 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.

società detenuta al 100% da Richard SIINQ S.p.A., proprietaria di immobili a destinazione direzionale.

**Novipraga SIINQ S.p.A.**
società proprietaria di immobili a destinazione commerciale in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.**
società proprietaria di immobili a reddito (a destinazione d'uso turistico/ricettivo e residenziale) e in corso di sviluppo (a destinazione d'uso turistico/ricettivo, sportivo/ricreativo e residenziale) principalmente nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Pragaundici SIINQ S.p.A.**
società 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..

**SATAC SIINQ S.p.A.**
società proprietaria del progetto di sviluppo Caselle Open Mall nel Comune di Caselle Torinese. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

**Richard SIINQ S.p.A.**
società detenuta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A., controlla partecipazione in Gorky SIINQ S.p.A..

**Veneziani SIINQ S.r.l.**
società detenuta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A.., proprietaria di un immobile a destinazione direzionale.

*SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES*

| *Partecipazione* | *Sede Sociale* | *Capitale Sociale* | *Quote di Partecipazione* |
|---|---|---|---|
| Borletti Group SAM S.A. | L-1136 Luxembourg<br>Place d'Armes 1T | € 51.667 | 40%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Efir S.àr.l. | 5 Allé Scheffer L -<br>2520 Luxembourg | € 22.279.300 | 33,33%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| Fondo Dante Retail | - | - | 100%<br>Efir S.àr.l. |
| InvesCo S.A. | L-1136 Luxembourg<br>Place d'Armes 1T | € 148.920 | 28,57%<br>Aedes SIIQ S.p.A. |
| The Market LP SCA | L-1136 Luxembourg<br>Place d'Armes 1T | € 86.000 | 20,93%<br>Aedes SIIQ S.p.A.<br>16,28%<br>InvesCo S.A.<br>36,05%<br>Borletti Group SAM S.A. |

**Borletti Group SAM S.A., InvesCo S.A. e The Market LP SCA**
società operative nelle attività inerenti il progetto The Market.

**Efir S.ar.l. e Fondo Dante Retail**
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 della partecipazione in Giulio Cesare S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

# 3.16 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso del periodo dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle società non consolidate e dal socio Augusto, 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 | Disponibilità liquide | Crediti commerciali correnti | Debiti finanziari correnti | Debiti finanziari non correnti | Debiti commerciali e altri debiti correnti |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Società controllanti** | | | | | | |
| Augusto S.p.A. | - | - | - | 2.345 | - | - |
| **Totale da Controllanti** | **-** | **-** | **-** | **2.345** | **-** | **-** |
| **Società collegate** | | | | | | |
| The Market Opco S.r.l. | - | - | 15 | - | - | - |
| The Market Propco S.r.l. | - | - | 215 | - | - | - |
| The Market LP | 4.607 | - | - | - | - | - |
| **Totale da Collegate** | **4.607** | **-** | **230** | **-** | **-** | **-** |
| **Altre Parti Correlate** | | | | | | |
| Banca Profilo S.p.A. | - | 5 | - | - | - | - |
| Pragaotto S.r.l. | - | - | 9 | - | - | - |
| Restart S.p.A. | - | - | 182 | - | - | 137 |
| Extrabanca S.p.A. | - | 8 | - | 165 | 1.703 | - |
| Arepo Ad Sarl | - | - | 3 | - | - | - |
| **Totale Altre Parti Correlate** | **-** | **13** | **194** | **165** | **1.703** | **137** |
| **TOTALE PARTI CORRELATE** | **4.607** | **13** | **424** | **2.510** | **1.703** | **137** |

| Controparte | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | Altri ricavi | Proventi finanziari | Oneri finanziari |
|---|---|---|---|---|
| **Società controllanti** | | | | |
| Augusto S.p.A. | - | - | - | 81 |
| **Totale da Controllanti** | **-** | **-** | **-** | **81** |
| **Società collegate** | | | | |
| Pragasei S.r.l. | - | - | 129 | - |
| The Market Opco S.r.l. | 8 | - | - | - |
| The Market Propco S.r.l. | 105 | - | - | - |
| The Market LP | - | - | 148 | - |
| **Totale da Collegate** | **113** | **-** | **277** | **-** |
| **Altre Parti Correlate** | | | | |
| Pragaotto S.r.l. | 2 | - | - | - |
| Restart S.p.A. | 38 | 68 | - | - |
| Extrabanca S.p.A. | - | - | - | (52) |
| **Totale Altre Parti Correlate** | **40** | **68** | **-** | **(52)** |
| **TOTALE PARTI CORRELATE** | **153** | **68** | **277** | **29** |

Si riportano di seguito i rapporti di Aedes SIIQ S.p.A. verso società controllanti, controllate, collegate, joint venture e altre imprese al 30 giugno 2022:

| (Euro/000) | 30/06/2022 |
|---|---|
| Crediti finanziari non correnti | 72.210 |
| Disponibilità liquide | 13 |
| Crediti commerciali correnti | 2.207 |
| Debiti finanziari correnti | 2.511 |
| Debiti finanziari non correnti | 1.705 |
| Debiti commerciali e altri debiti correnti | 1.268 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | (112) |
| Altri ricavi | 39 |
| Costi per materie prime e servizi | 0 |
| Costi del personale | (31) |
| Proventi finanziari | 1.588 |
| Oneri finanziari | 28 |

## 3.17 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** | | | | |
| EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail | 48.188 | 313 | 0 | 49 |
| Fondo Dante Retail | 89.029 | 15.143 | 0 | 51.452 |
| Progetto The Market (*) | 135.347 | 5.399 | 73.165 | 10.846 |
| **Totale** | **272.564** | **20.855** | **73.165** | **62.347** |

(*)Include i valori delle società Borletti Group SAM S.A., Invesco S.A., The Market LP SCA

| Partecipazione | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | Altri ricavi | Costi materie prime e servizi | Costo del personale | Altri costi operativi |
|---|---|---|---|---|---|
| **Società collegate** | | | | | |
| EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail | - | - | (49) | - | - |
| Fondo Dante Retail | 4.229 | 2 | (615) | - | (425) |
| Progetto The Market (*) | 2.167 | 119 | (2.791) | (185) | (92) |
| **Totale** | **6.396** | **121** | **(3.455)** | **(185)** | **(517)** |

(*)Include i valori delle società Borletti Group SAM S.A., Invesco S.A., The Market LP SCA

| Partecipazione | Ammortamenti | Svalutazioni e accantonamenti | Proventi/(Oneri) finanz. Netti | Imposte | Utile/(Perdita) del periodo |
|---|---|---|---|---|---|
| **Società collegate** | | | | | |
| EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail | - | - | (1) | (45) | (95) |
| Fondo Dante Retail | - | (3.046) | (522) | - | (377) |
| Progetto The Market (*) | (92) | (5.345) | (812) | 305 | (6.726) |
| **Totale** | **(92)** | **(8.391)** | **(1.335)** | **260** | **(7.198)** |

(*)Include i valori delle società Borletti Group SAM S.A., Invesco S.A., The Market LP SCA

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 |
|---|---|---|---|
| EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail | 33,33% | 268 | 89 |
| Fondo Dante Retail | 33,33% | (38.945) | (12.980) |
| Progetto The Market (*) | 40,00% | (72.920) | (29.168) |
| **Totale** | | **(111.597)** | **(42.059)** |

(*)Include i valori delle società Borletti Group SAM S.A., Invesco S.A., The Market LP SCA

## 3.18 Attestazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato[17]

Il sottoscritto Giovanni Barbara, Presidente del Consiglio di Amministrazione, in qualità esclusivamente di delegato del Consiglio di Amministrazione ai fini della presente - avendo egli concorso alla formazione del Bilancio consolidato al pari di ogni altro Amministratore - e quindi in nome e per conto dello stesso Consiglio, e i sottoscritti Gabriele Cerminara, in qualità di Direttore Generale, e Alessia Farina, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche del Gruppo Aedes, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2022.

Si attesta, inoltre, che

1. il Bilancio consolidato semestrale abbreviato:
   a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
   b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento del Gruppo Aedes.

2. la relazione finanziaria semestrale sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione finanziaria semestrale sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 3 agosto 2022

| *Per il Consiglio di Amministrazione, Il Presidente* | *Il Direttore Generale* | *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari* |
|---|---|---|
| **Giovanni Barbara** | **Gabriele Cerminara** | **Alessia Farina** |

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

# 3.19 Relazione della Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA**
**SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

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

**Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Aedes SIIQ S.p.A. (la "Società") e controllate (il "Gruppo Aedes" o "Gruppo") al 30 giugno 2022. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

**Portata della revisione contabile limitata**

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

**Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Aedes al 30 giugno 2022 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

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 di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-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.

Deloitte.



**Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale**

Richiamiamo l'attenzione su quanto descritto nella nota 3.8 "Presupposto della continuità aziendale" del bilancio consolidato semestrale abbreviato in merito a eventi e circostanze che indicano l'esistenza di un'incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo.

In particolare, gli Amministratori riferiscono che permane l'esistenza di un'incertezza significativa connessa alla copertura del fabbisogno finanziario di breve periodo, in quanto le azioni previste per soddisfare lo stesso presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo e pertanto - anche alla luce delle vicende che interessano la controllante Augusto, descritte al paragrafo 2.8 "Eventi di rilevo" - potrebbero non realizzarsi, nel valore o nei tempi, secondo quanto contemplato nelle proiezioni economico finanziarie elaborate per il periodo di dodici mesi successivi all'approvazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato (le "Proiezioni"). Inoltre, gli Amministratori indicano che le condizioni del mercato dei capitali e del mercato immobiliare, con particolare riferimento alle asset class maggiormente colpite dall'evoluzione della pandemia da Covid-19, continuano a rimanere instabili, considerando altresì le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di loan to value.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori riferiscono di avere analizzato le ulteriori azioni che potrebbero attuare qualora alcune delle assunzioni relative al reperimento delle fonti per la copertura del fabbisogno finanziario di breve periodo non dovessero realizzarsi. Tale analisi ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni non sarebbe pregiudicata, nell'assunto, ritenuto dagli stessi ragionevole, che il Gruppo sia in grado di differire gli investimenti previsti nelle Proiezioni e di estendere, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari programmate. Gli Amministratori evidenziano, tuttavia, che ciò avrebbe l'effetto di ridimensionare le previsioni di crescita del Gruppo, con conseguenti ripercussioni negative sulla valorizzazione del portafoglio immobiliare, sulla redditività del Gruppo nonché sulla capacità dello stesso di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici, non consentendo, quindi, di superare l'attuale situazione di tensione finanziaria.

All'esito delle valutazioni svolte e tenuto conto del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenziamento poste in essere nel corso del primo semestre 2022, gli Amministratori hanno predisposto il bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base del presupposto della continuità aziendale, in considerazione delle azioni dagli stessi individuate per far fronte al fabbisogno finanziario della Società e del Gruppo, nonché assumendo che, ove necessario, gli Amministratori possano attuare le misure correttive dagli stessi identificate.

Deloitte.



Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a quanto sopra richiamato.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

**Vittorio Camosci**
Socio

Milano, 5 agosto 2022

AEDES SIIQ
COMMERCIAL PROPERTIES

Via Tortona n. 37
20144 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